
ÅRSRAPPORT

2011

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESBERETNING	4	MEGET AT TAGE VED LÆRE AF
	6	FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL
	7	LEDELSESBERETNING
	12	UDVIKLING I VÆSENTLIGE STRATEGISKE DRIVKRÆFTER
	14	REGNSKABSBERETNING
	20	VIDENKAPITAL
	22	SAMFUNDSANSVAR
	24	GOD SELSKABSLEDELSE OG RISIKOSTYRING
	28	AKTIONÆRINFORMATION
	32	BESTYRELSE
	34	LEDELSE
ÅRSREGNSKAB	36	LEDELSESPÅTEGNING
	37	DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
	40	PANDORA KONCERNEN
	96	MODERSELSKAB

MEGET AT TAGE VED LÆRE AF

For PANDORA var 2011 afgjort et år præget af flere vigtige begivenheder, hvoraf ikke alle var lige velkomne.

Til at begynde med så det ud til, at selskabet ville fortsætte de foregående års solide vækst. I begyndelsen af 2011 meddelte vi markedet, at vi forventede en vækst for året på 25%, og efter et stærkt første kvartal ændrede vi dette til 30%.

I slutningen af juni 2011 var omsætningen år til dato steget med 22% i forhold til samme periode året før. På dette tidspunkt var vi overbevist om, at forskellen ville blive opvejet i sidste halvdel af året, der traditionelt står for omkring to tredjedele af årets omsætning. Vores vurdering var, at vi havde solide planer på plads, herunder for åbningen af adskillige nye butikker og en række salgsfremmende aktiviteter. Derfor var vi på dette tidspunkt fortsat overbevist om, at vores vækst mål for året var både realistiske og opnåelige.

I juli 2011 blev markedsforholdene imidlertid markant forværret. Det medførte et fald i omsætningen på 30% i forhold til juli 2010 og en faldende omsætning i den resterende del af 2011. Resultatet var, at vi ikke indfrie vores vækst mål, og at vi dermed svigtede såvel os selv som vores aktionærer.

Dette krævede omgående handling. Selskabets CEO trådte tilbage og blev afløst af Marcello Bottoli som interim CEO. Gennem anden halvdel af 2011 arbejdede vi hårdt på at få det fulde overblik over de udfordringer, vi stod over for, på at identificere de nødvendige korrigerende tiltag samt på at implementere disse på tværs af vores markeder.

En grundig gennemgang af forretningen udført i samarbejde med eksterne konsulenter bekræftede, at selv om selskabets strategi om at være et globalt affordable luxury brand grundlæggende er stærk og sund, havde vores eksikvering af denne strategi overvejende været utilfredsstillende. Der var således en række problemer, der omgående skulle løses:

- På et tidspunkt, hvor mange vestlige lande oplevede økonomisk modgang, havde vi på grund af kraftigt stigende råvarepriser hævet vores priser og dermed fejlagtigt bevæget os væk fra vores historisk stærke position centralt i markedet for affordable luxury. Eftersom vores indblik i salget ud af butikkerne på forhandler-niveau var begrænset, indså vi ikke dette straks.
- En del af vores forhandlere lå inde med produkter med lavt eller intet salg og dermed utilfredsstillende lageromsætning.
- Kvaliteten af vores arbejde med indretning og disponering af butikkerne havde svigtet på en række områder, herunder udsmykning og sammensætning af sortiment.

Situationen stod meget klar, og det samme gjorde de initiativer, vi var nødt til at tage.

Siden har vi accelereret antallet af nye butiksåbninger primært på vigtige nye markeder som Italien, Frankrig, Rusland, Kina og Japan, og vi har implementeret en række stærke salgsfremmende aktiviteter på verdensplan, som har givet vitalitet til virksomheden og reduceret nedgangen i salget i 3. og 4. kvartal af 2011.

Det er vores opfattelse, at den prissænkning, vi meddelte markedet i begyndelsen af 2012, samt den påbegyndte omlægning af vores kollektioner hen mod flere produkter med lavere prispunkter, hurtigt vil genetablere PANDORAs historiske position på markedet for affordable luxury. Endvidere vil vi i begyndelsen af 2012 foretage en række proaktive tiltag for at hjælpe vores forhandlere med at forbedre kvaliteten af deres lagre.

Desuden er en række initiativer sat i gang – fra kontrol og overvågning af salget fra vores forhandlere til forbedring af processer og systemer i forbindelse med vores forsyningskæde.

Internt i selskabet har vi foretaget en reorganisering, og alle PANDORAs salgsregioner rapporterer nu direkte



til CEO, hvilket giver dem større fleksibilitet til at forfølge muligheder på det lokale marked. Ligeledes har vi oprettet en ny afdeling, Group Merchants, for at sikre en bedre koordinering af vores aktiviteter inden for markedsføring, design og merchandising, og for at sikre kunderne det rette udvalg af produkter til den rigtige pris.

Vores forhandlere er blevet orienteret om alle disse ændringer. Dette er et vigtigt signal om, at vi har taget problemerne fra 2011 alvorligt og – endnu vigtigere – at vi har en klar plan for, hvordan vi får bragt tingene i orden.

Med blikket rettet mod fremtiden har vores søgning efter en ny, permanent CEO resulteret i udnævnelsen af Björn Gulden med virkning fra marts 2012. Björn tilfører ledelsesteamet nogle enestående meritter og en omfattende erfaring inden for detailhandel, og han har den rette sammensætning af kvalifikationer til at føre PANDORA frem til fornyet succes.

Samtidigt bliver Marcello ny næstformand i bestyrelsen for dermed at sikre, at PANDORA fortsat kan drage nytte af den viden, han har opbygget i perioden som midlertidig CEO.

Endvidere ansatte PANDORA i november 2011 Stephen Fairchild som selskabets første Chief Creative Officer. Med sin enorme erfaring og succes inden for mode og design leder han nu selskabets arbejde med at styrke det unikke bånd, der eksisterer mellem brandet PANDORA og alle de kunder, som elsker det.

Fremtiden tegner lyst for PANDORA, hvis blot vi vender tilbage til og forbliver tro mod vores oprindelige vision. Vi har et fantastisk brand, et utrolig godt forhold til vores kunder, fremragende produktionsanlæg, en stærk finansiel balance og et stort ønske om at bevise over for dem, der tvivler på dette, at de tager fejl.

Alt dette er værdiløst, hvis ikke vi tager ved lære af 2011 og indser, at i erhvervslivet betyder eksekvering alt.

Allan Leighton
Bestyrelsesformand

Marcello Bottoli
Midlertidig CEO

FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	2011	2010	2009	2008 12 måneder justeret*	2008
Resultatopgørelse for Koncernen					
Omsætning	6.658	6.666	3.461	1.904	1.658
EBITDA	2.281	2.684	1.572	778	666
Resultat af primær drift (EBIT)	2.058	2.416	1.424	738	633
Finansielle poster	311	-164	-235		-217
Resultat før skat	2.369	2.252	1.189	496	416
Årets resultat	2.037	1.871	1.005	356	306
Balance for Koncernen					
Aktiver i alt	8.051	8.959	5.816		4.282
Investeret kapital	5.923	5.659	3.826		3.115
Arbejds kapital (netto)	1.327	1.266	547		267
Egenkapital	5.411	4.315	1.649		428
Rentebærende gæld (netto)	209	1.102	2.151		2.688
Rentebærende gæld (netto), ekskl. ansvarligt lån fra moderselskab	209	1.102	751		1.372
Pengestrømsopgørelse for Koncernen					
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto	1.823	1.316	1.066		393
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto	-364	-304	-207		-2.972
Frie pengestrømme	1.670	1.388	1.144		492
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.502	-644	-343		2.889
Årets ændring i likvider, netto	-1.043	368	516		304
Nøgletal					
Omsætningsvækst i %	-0,1%	92,6%	81,8%		
Vækst i EBITDA i %	-15,0%	70,7%	102,1%		
Vækst i EBIT i %	-14,8%	69,7%	93,0%		
Vækst i årets resultat i %	8,9%	86,2%	182,3%		
EBITDA-margin i %	34,3%	40,3%	45,4%	40,9%	40,2%
EBIT-margin i %	30,9%	36,2%	41,1%	38,8%	38,2%
Konvertering af likvide beholdninger i %	82,0%	74,2%	113,8%		160,6%
Nettogæld/EBITDA	0,1	0,4	1,4		4,0
Egenkapitalandel i %	67,2%	48,2%	28,4%		10,0%
ROIC i %	34,7%	42,7%	37,2%		20,3%
Andre nøgletal					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	5.186	4.336	2.337		1.288
Udbytte pr. aktie (DKK)	**5,50	5,00	-		-
Resultat pr. aktie, ikke udvandet	16	15	8		-
Aktiekurs, ultimo	54	336	-		-

"Investeret kapital" beregnes som aktiver med fradrag af likvide beholdninger, kortfristede indeståender og ikke-rentebærende gæld (hensatte forpligtelser, udskudte skatteforpligtelser, deposita, leverandørgæld, skyldig selskabsskat og anden gæld). "Konvertering af likvide beholdninger i %" beregnes som frie pengestrømme / årets resultat. "ROIC i %" beregnes som EBIT / investeret kapital. Øvrige finansielle hoved- og nøgletal beregnes i henhold til Finansanalytikerforeningens vejledning om beregning af finansielle hoved- og nøgletal, "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Der henvises til note 27.

* Koncernstrukturen under PANDORA A/S er fastlagt ved de transaktioner, der fandt sted den 7. marts 2008, da PANORA A/S erhvervede PANDORAs aktiviteter i Danmark, Thailand, USA og Canada fra disse enheders tidligere aktionærer. Forud for denne dato var PANDORA A/S et hvilende selskab. Driftsaktiviteterne i de erhvervede enheder er nu blevet konsolideret i PANDORA A/S's årsregnskab, men kun fra den 7. marts 2008. Som følge heraf afspejler det reviderede årsregnskab for 2008 resultatet af en driftsperiode på kun ca. 10 måneder fra den 7. marts 2008 til den 31. december 2008. Tallene for 2008 (12 måneder justeret) afspejler visse hypotetiske finansielle hoved- og nøgletal, som om erhvervelsen havde fundet sted den 1. januar 2008, dvs. gældende for 12 måneder.

** Foreslået udbytte pr. aktie for 2011, DKK.

LEDELSESBERETNING

HOVEDTAL 2011

Koncernomsætningen var DKK 6.658 millioner

EBITDA-marginen var 34,3%

Periodens resultat var DKK 2.037 millioner

Koncernen opnåede en omsætning i 2011 på DKK 6.658 millioner mod DKK 6.666 millioner i 2010:

- Omsætningen i Nord- og Sydamerika steg med 7,9% (en stigning på 12,4% i lokal valuta)
- Omsætningen i Europa faldt med 8,3% (et fald på 7,7% i lokal valuta)
- Asien og Stillehavsområdet faldt med 0,2% (et fald på 4,3% i lokal valuta)
- Bruttomarginen steg til 73,0% i 2011 mod en bruttomargin på 70,9% i 2010
- EBITDA-marginen var 34,3% i 2011 mod en EBITDA-margin på 40,3% i 2010, og EBITDA faldt med 15,0% til DKK 2.281 millioner
- EBIT-marginen var 30,9% i 2011 mod 36,2% i 2010, og EBIT faldt med 14,8% til DKK 2.058 millioner
- Årets resultat steg med 8,9% til DKK 2.037 millioner i 2011 mod et resultat på DKK 1.871 millioner i 2010. Korrigeret for en revurdering af CWE earn-out-hensættelsen på baggrund af de ændrede forventninger for PANDORA CWE faldt nettoresultatet for 2011 med 18,4% til DKK 1.526 millioner
- De frie pengestrømme udgjorde i 2011 DKK 1.670 millioner mod DKK 1.388 millioner i 2010
- Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2011 udbetales et udbytte på DKK 5,50 pr. aktie, hvilket er 10% højere end udbyttet for 2010 og i overensstemmelse med vores politik om at udbetale 35% af årets resultat som udbytte

- Med det formål at accelerere like-for-like salget, har PANDORA i februar iværksat et ekstraordinært, tidsbegrænset globalt tiltag for at balancere lagre hos Selskabets forhandlere og modvirke lav omsætnings-hastighed. Selskabet vurderer, at dette tiltag vil have et omfang på grossistniveau fra DKK 500 millioner til maksimalt DKK 800 millioner. Tiltaget skal tilskynde PANDORA-forhandlere til at bytte udgåede varer med hurtigere sælgende, attraktivt prissatte i forholdet entil-en. Tiltaget skal primært løbe af stablen i 1. og 2. kvartal 2012 men vil på grund af kannibalisering af fremtidigt salg sandsynligvis påvirke regnskabet negativt i hele 2012. Selskabet vil informere om forløbet på kvartalsbasis i løbet af 2012.

FORVENTNINGER TIL 2012

Dette vil være et omstillingsår for PANDORA, med implementering af mange af vores initiativer. Før de negative virkninger af det ekstraordinære tiltag til balancering af lagrene forventer PANDORA en midt-encifret procentmæssig vækst i omsætningen for 2012, en bruttomargin i den lave ende af 60erne på baggrund af påvirkninger fra råvarepriser og lavere salgspriser samt en EBITDA-margin i midt-20erne. PANDORA forventer endvidere anlægsinvesteringer på omkring DKK 300 millioner samt en effektiv skatteprocent på 18%.

Forudsat at tiltaget til balancering af lagrene påvirker omsætningen negativt med de maksimale DKK 800 millioner, forventer PANDORA en omsætning på over DKK 6 milliarder, en bruttomargin i den lave ende af 60erne samt en EBITDA-margin i den lave ende af 20erne. Anlægsinvesteringerne og den effektive skatteprocent påvirkes ikke af tiltagene til lagerafbalancering.

PANDORAs forudsætninger for omsætningen bygger på den planlagte åbning af ca. 200 nye Konceptbutikker i 2012

med særlig fokus på nye markeder. Selskabet forventer således at åbne mindst 135 nye Konceptbutikker og Shop-in-Shops på vores vigtige nye markeder (Italien, Frankrig, Rusland og Asien) i løbet af 2012.

PANDORAs forventninger til 2012 er baseret på følgende forudsætninger:

- Væsentligste råvarer: guld USD 1.534/oz og sølv USD 32,7/oz
- Væsentligste valutaer: DKK/GBP: 858,7, DKK/USD: 551,1, DKK/AUD: 536,4 og DKK/THB: 17,7

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER I 2011

Strategisk review og vurdering af forretningen

Ledelsen igangsatte den 2. august 2011 en omfattende gennemgang af forretningen og indledte et strategisk review i samarbejde med eksterne konsulenter med det formål at teste og bekræfte Selskabets strategi. Disse to omfattende arbejdsprocesser blev færdiggjort i 4. kvartal 2011 og de viste, at i) PANDORAs grundlæggende strategi er sund, men ii) eksekveringen har haltet inden for en række områder.

Bestyrelsen og direktionen er overbeviste om, at den nuværende indsigt i Selskabets problemstillinger samt de initiativer og nye planer, som allerede er gennemført eller på vej til at blive gennemført, vil betyde, at PANDORA igen kommer til at opleve vækst.

De vigtigste områder, der skal forbedres, og de tilsvarende handlingsplaner falder inden for tre hovedområder:

1. Justeringer af forretningen på kort sigt
 - 1) Forbedre kvaliteten af forhandlernes lagre
 - 2) Tilpasse vores prisstruktur og produktsortiment
2. Udvikling af organisationen og systemerne til fremtidig vækst
 - 3) Forbedre kompetencer og færdigheder centralt og på tværs af vores markeder
 - 4) Strømline forretningsgange og beslutningsprocesser
3. Opfyldelse af Selskabets langsigtede vækststrategi
 - 5) Fortsat opgradere og forbedre kvaliteten af butiksnetworket
 - 6) Forbedre den langsigtede struktur for produktsortimentet
 - 7) Opbygge en solid tilstedeværelse på vigtige nye markeder

- 8) Udforske mulighederne for yderligere konsolidering af vores distributionsnetværk
- 9) Lancere internetsalg og CRM-systemer

Kortsigtede justeringer af forretningen

1. Forbedre kvaliteten af forhandlernes lagre

Som tidligere nævnt har en række af Selskabets forhandlere globalt haft en utilfredsstillende lageromsætningshastighed for visse produkter. Efter at have vurderet problemets omfang grundigt har Selskabet besluttet at fjerne yderligere 270 designs (20% af det samlede antal designs) fra produktsortimentet. Disse udgåede produkter udgør i en væsentlig grad dyre designs, guldsmykker og smykker uden for charms og armbåndskategorien. Til gengæld vil vi stille hurtigt sælgende produkter med høj lageromsætningshastighed til rådighed for forhandlerne.

Det er Selskabets mål at øge væksten i det direkte sammenlignelige salg ved at forbedre kvaliteten af lagersammensætningen hos vores vigtige forhandlere.

For at nå dette mål har PANDORA i februar 2012 offentliggjort og iværksat et ekstraordinært, tidsbegrænset tiltag til balancering af lagrene af en forventet værdi på grossistniveau fra DKK 500 millioner til maksimalt DKK 800 millioner. Tiltaget, som vil blive tilbudt på forhandlervenlige betingelser for at sikre størst mulig deltagelse, giver vores partnere muligheden for at bytte udgåede produkter, herunder de yderligere 270 langsomt sælgende designs nævnt herover, med hurtigt sælgende produkter til attraktive priser.

Den isolerede regnskabseffekt ved at bytte udgåede produkter med hurtigt sælgende produkter vil være neutral for vores omsætning og bruttomargin, men vi forventer dog en negativ påvirkning af omsætningen på grund af kannibalisering, som forventes at reducere den underliggende omsætningsvækst med en værdi, der svarer til værdien af returnerede produkter (fra DKK 500 millioner til maksimalt DKK 800 millioner på grossistniveau).

PANDORA implementerer endvidere forbedrede kontroller til at overvåge lagerniveauet hos forhandlerne. Vi forventer, at dette tiltag sammen med vores nye centrale og regionale merchandising-grupper vil sikre den nødvendige optimering af lagerniveauet hos forhandlerne.

2. Tilpasse vores prisstruktur og produktsortiment

Som følge af de prisstigninger, vi gennemførte i 2010/11, bevægede prisstrukturen for PANDORAs kollektioner sig væk fra Affordable Luxury, hvilket forringede vores

konkurrenceevne, især for de lave prispunkter, som er PANDORAs historiske styrke. Desuden har PANDORA i sine bestræbelser på at udvide prisstrukturen i den dyrere ende af produktsortimentet overvurderet PANDORAs kunders efterspørgsel efter produkter til højere priser.

Det er Selskabets mål at tilpasse vores priser, så vi genvinder PANDORAs førende position i segmentet for Affordable Luxury.

PANDORA offentliggjorde derfor i ugen startende den 16. januar følgende tiltag:

- Udvalgte prisnedsættelser fordelt på SKU og markeder, særligt for de lave prispunkter. Den samlede effekt af disse prisjusteringer vil påvirke bruttomarginen negativt med ca. 200 basispunkter
- Afvikling af de dyre Love Pods- og Liquid Silver-kollektioner. Et antal hurtigt sælgende produkter inden for disse sortimenter vil blive integreret i vores faste produktsortiment
- Introduktionen af forår/sommer-kollektionen for 2012, som især vil fokusere på nye designs med lave prispunkter (gennemsnitligt prispunkt på EUR 115 mod EUR 259 for forår/sommer 2011)

Disse tiltag vil blive implementeret i de vejledende udsalgspriser pr. 1. kvartal 2012 og vil sikre, at vores prispunkter afspejler forbrugernes efterspørgsel. Vi har samtidig benyttet lejligheden til at rette nogle strukturelt betingede forskelle i detailprisen på tværs af de internationale markeder, for at øge den globale konkurrenceevne.

Udvikling af organisationen og systemerne til fremtidig vækst

3. Forbedre kompetencer og færdigheder centralt og på tværs af vores markeder

Selskabets review har understreget nødvendigheden af at opgradere PANDORAs talentmasse for at sikre en bedre eksekvering og således drive forretningen fremad.

Det er Selskabets mål at udvikle organisationen og kompetencerne globalt og på vores markeder for at sikre en bedre eksekvering af strategien

PANDORA er grossist, men den rolle, som vores brandede salg spiller, og den strategiske betydning, det har at udvikle denne kanal, betyder, at PANDORA i højere grad skal

tænke som en detailvirksomhed, så vi kan samarbejde tættere med vores kunder og øge salget ud af butikkerne.

På organisationssiden har vi:

- Indført, at regionerne refererer direkte til CEO for at sikre hurtigere og mere direkte ledelse
- Udnævnt en ny Chief Creative Officer, som er ansvarlig for produktdesign og Selskabets image globalt
- Oprettet en ny central og regional merchandising-afdeling for proaktivt at styre strukturen for vores kort- og langsigtede sortimenter og udviklingen af kollektionerne
- Etableret en ny vesteuropæisk region til at styre vores britiske, franske og nordiske forretninger
- Udnævnt en ny direktør for det vigtige asiatiske marked
- Udnævnt en Chief Development Officer, som er ansvarlig for at udvikle Selskabets langsigtede strategi på baggrund af resultaterne af det strategiske review og de handlingsplaner, det medførte
- Offentliggjort og iværksat en konsolidering af alle vores distributionsaktiviteter i tre regionale varelagre i Nordamerika, Europa og Thailand, hvorefter faciliteterne i Danmark, Storbritannien, Polen og Hongkong lukker i første halvdel af 2012
- Offentliggjort og iværksat konsolideringen af store dele af vores europæiske back-office funktioner i et shared-service center i Warszawa

4. Strømline forretningsgange og beslutningsprocesser

Som følge af den hurtige vækst og overtagelsen af distributionen på en række store og tidligere uafhængige markeder med hver deres operationelle tilgang fortsætter PANDORA med at konsolidere og standardisere systemer og forretningsgange.

Det er Selskabets mål at implementere effektive, standardiserede systemer og forretningsgange på tværs af vores virksomhed

Vi fokuserer vores indsats på få strategiske initiativer:

- I vores front-end er det vores mål at udvikle systemer til indsamling af data og data mining fra detailledet for at optimere merchandising og planlægning. I løbet af 2012 får vi en systemløsning på plads, som konsoliderer oplysninger om resultater i detailledet for såvel de butikker, som vi ejer og driver selv, som franchise-Konceptbutikker.

- I vores back-end pågår en konsolidering af driften på en global ERP-plattform samt på globale forecasting, efterspørgsels- og produktionsplatforme. Alle valgte systemer er standardløsninger fra de bedste forhandlere inden for hver deres felt, og vi forventer at afslutte implementeringen i 2013

Opfyldelse af Selskabets langsigtede vækststrategi

5. Fortsat opgradere og forbedre kvaliteten af vores butiksnetwork

Vores arbejde gennem de seneste måneder bekræfter, at PANDORAs brandede butikker sælger væsentligt mere end de ikke-brandede. Vi vil derfor fortsat åbne nye brandede butikker og opgradere eksisterende og relevante ikke-brandede butikker, samtidig med at vi reducerer antallet af mindre produktive butikker pr. marked, hvor dette måtte være hensigtsmæssigt.

Det er Selskabets mål at generere et højere salg pr. butik ved kontinuerligt at forbedre kvaliteten af vores produktpræsentation over for forbrugerne

Særlige projekter, der underbygger vores strategiske planer, omfatter:

- Implementering af en ny, mere effektiv zoneinddeling og trafikgennemstrømning for at forbedre shoppingoplevelsen og generere en højere omsætning. Arbejdet påbegyndes i 2. kvartal 2012
- Implementering af nye retningslinjer for visuel merchandising og displaymateriale, som fokuserer på PANDORAs unikke create & combine-koncept samt de såkaldte touch & feel-displays. Arbejdet påbegyndes i 2. kvartal 2012
- Implementering af et nyt evolutionært butikskoncept, som giver en mere inkluderende og en enklere shoppingoplevelse. Det nye butikskoncept vil blive testet i 3. kvartal 2012 og implementeringen påbegyndes i slutningen af 2012 samtidig med en renovering af de eksisterende butikker

6. Forbedre den langsigtede struktur for produktsortimentet

Vores arbejde igennem de seneste måneder bekræfter, at en tilbagevenden til og fastholdelse af et nyskabende udbud af korrekt prisfastsatte nye produkter er altafgørende for PANDORAs langsigtede bæredygtige vækst.

Det er Selskabets mål, at omsætningen pr. kunde fortsat skal stige ved at udbyde nyskabende produkter, som forbrugerne efterspørger og har råd til

PANDORA har derfor etableret en ny central og regional merchandising-afdeling, som er ansvarlig for:

- At samle vores markeder i grupper i forhold til udviklingsstadiet, og dermed tilbyde forskellige produktsortimenter og -kategorier, alt efter markedets modenhed
- At fortolke markeds- og forbrugerbehov og resultater
- At udvikle og fastholde den rigtige produktstruktur
- At lede innovative forsknings- og udviklingsprojekter i tæt samarbejde med vores design- og kommunikationsafdelinger
- At få forbrugerne til at købe produkter, der giver højere omsætning, og effektivt understøtte væksten i den del af forretningen, som ligger uden for charms og arm-bånd

Til at understøtte denne udvikling har PANDORA åbnet et nyt produktudviklingscenter i Thailand, hvor ca. 50 designere og teknisk personale i samarbejde med designteamet i København skal udvikle spændende nye produkter.

De første resultater af dette arbejde vil kunne ses i 2. halvår 2012 som en del af den kommende efterår/vinter 2012-kollektion, som vil indeholde nye og innovative produkter og markedsføringskampagner.

7. Opbygge en solid tilstedeværelse på vigtige nye markeder

I dag står vores fire hovedmarkeder for størstedelen af forretningen, men PANDORAs fremtidige vækst vil i høj grad afhænge af vores evne til at opbygge en solid tilstedeværelse på vigtige nye markeder.

Det er Selskabets mål at opbygge en solid forretning på vigtige nye markeder i Europa og Asien med særlig fokus på Italien, Frankrig, Rusland, Kina og Japan

PANDORAs resultater indtil videre på disse markeder bekræfter vores appeal over for forbrugere på verdensplan. Vores åbningsprogrammer har dog ikke været tilstrækkeligt ambitiøse. Pr. 2. halvår 2011 satte vi derfor yderligere fart på åbningen af nye butikker, og dette tempo vil blive opretholdt i 2012.

8. Udforske mulighederne for yderligere konsolidering af vores distributionsnetwork

PANDORA vil udforske mulighederne for yderligere integration i distributørnetværket.

Det er Selskabets mål over tid at sikre stærkere kontrol med eksekveringen af vores strategiske plan på nye markeder
Tempoet og rækkefølgen vil afhænge af kvaliteten af vores udvikling, og succesraten på de pågældende markeder, forholdet til de lokale partnere og vores evne til at sikre problemfri og værdiskabende integration fremadrettet. Denne proces kan være trinvis og bestå af fx joint venture-samarbejde med vores lokale partnere for således at opbygge en forretning med fordele for begge parter.

9. Lancere internetsalg og CRM-system

Vores arbejde igennem de seneste måneder har bekræftet, at der findes et stort forretningspotentiale for PANDORA inden for e-handel og gennem opbygningen af et Customer Relationship Marketing-program.

Det er Selskabets mål at tilbyde transaktionsmuligheder på nettet og samtidig udvikle et effektivt CRM-program med fokus på at generere et højere salg på nettet og i butikkerne til vores loyale PANDORA Club-kunder

Vi iværksatte allerede i 4. kvartal 2011 to konkrete arbejdsprocesser, som vil føre til

- Lancering af et outsourcet e-handelssite på et testmarked i 4. kvartal 2012
- Introduktion af et test-CRM-program i 4. kvartal 2012

PANDORA styrker sine immaterielle rettigheder i Kina

PANDORA meddelte den 26. september 2011, at Selskabet med succes har registreret den latinske udgave af 'PANDORA'-varemærket i Kina. Varemærket er registreret i den internationale varemærkeklasse 14, der dækker smykker, ure og relaterede produkter.

Derudover har Selskabet rettighederne til 'PANDORA'-varemærket skrevet med kinesiske skrifttegn samt patentrettighederne til sit charm-armbånd i Kina. Det betyder, at PANDORA nu har en meget stærk beskyttelse af sine immaterielle rettigheder i Kina.

PANDORA udnævner ny CEO og ny næstformand

PANDORA meddelte den 2. august 2011, at CEO Mikkel Vendelin Olesen, grundet nedjustering af forventet resultat for 2011, fratrådte sin stilling og forlod Selskabet.

PANDORA meddelte den 19. december 2011, at Björn Gulden (46) tiltræder som CEO for PANDORA pr. 1. marts

2012. Bestyrelsen vurderede en række højt kvalificerede internationale kandidater til stillingen som CEO og besluttede, at Björns enestående resultater og personlige kompetencer vil bidrage til at sikre Selskabets fremtidige udvikling og vækst. Björn er tidligere Managing Director for Deichmann Group samt President og CEO for de 100%-ejede detailkæder Rack Room Shoes og Off Broadway Shoes i USA. Deichmann Group, som har hovedkontor i Essen, Tyskland, har i øjeblikket en tilstedeværelse i 25 lande med 3.000 lokale forretninger og beskæftiger ca. 30.000 medarbejdere. Koncernen sælger mere end 150 millioner par sko om året og har en omsætning på ca. EUR 4 milliarder. Rack Room Shoes og Off Broadway Shoes har 450 forretninger og en omsætning på USD 850 millioner. Inden Björn kom til Deichmann Group og Rack Room Shoes og Off Broadway Shoes, var han Senior Vice President for beklædning og tilbehør hos Adidas og var medlem af den ledelsesgruppe, der var med til at føre Adidas på børsen i 1995.

Bestyrelsen meddelte endvidere, at Marcello Bottoli pr. 1. marts 2012 tiltræder hvervet som næstformand for bestyrelsen i PANDORA, således at Selskabet kan udnytte den viden og erfaring, han har erhvervet i sin rolle som midlertidig CEO siden den 2. august 2011.

Påtale fra NASDAQ OMX København

NASDAQ OMX København A/S udstedte den 22. december 2011 en påtale til PANDORA om, at PANDORA ikke har overholdt punkt 3.3.1 i "Regler for udstedere af aktier". NASDAQ OMX anfører i sin påtale, at PANDORA burde have orienteret markedet på et tidligere tidspunkt end med selskabsmeddelelse nr. 30 af den 2. august 2011, at Selskabet ikke kunne indfri sine tidligere udmeldte forventninger om en omsætningsvækst for helåret 2011 på 30%. Den 2. august 2011 var den dag, hvor PANDORA – to uger før den planlagte dato den 16. august 2011 – meddelte sine ændrede forventninger til regnskabsåret samt offentliggjorde en sammendraget delårsrapport for 2. kvartal 2011.

Som tidligere udmeldt er det fortsat PANDORAs opfattelse, at:

- Selskabet reagerede korrekt på en hurtig og uventet omsætningsnedgang ved at offentliggøre en rettidig og præcis selskabsmeddelelse, i hvilken Selskabet, på baggrund af nye oplysninger og på grundlag af en analyse af ændringerne i markedssituationen i juli 2011, justerede sine helårsforventninger,
- Selskabet altid fuldt ud har overholdt alle relevante regler og love for udstedere af aktier.

UDVIKLINGEN I VÆSENTLIGE STRATEGISKE DRIVKRÆFTER

FOKUS PÅ PANDORA-BRANDEDE SALGSKANALER

I 2011 fortsatte PANDORA med at øge andelen af Selskabets omsætning fra brandede salgskanaler. Andelen af omsætning fra brandede forhandlere på direkte distributionsmarkeder var i 2011 77,0% mod 72,7% i 2010.

I 2011 tilføjede PANDORA netto sammenlagt 773 brandede forhandlere. Heraf var 251 Konceptbutikker, 224 Shop-in-Shops og 298 Guld-forhandlere.

Brandede butikker på direkte distributionsmarkeder udgjorde ved udgangen af 2011 34,2% af det samlede antal butikker mod 27,3% ved udgangen af 2010.

KONCERN

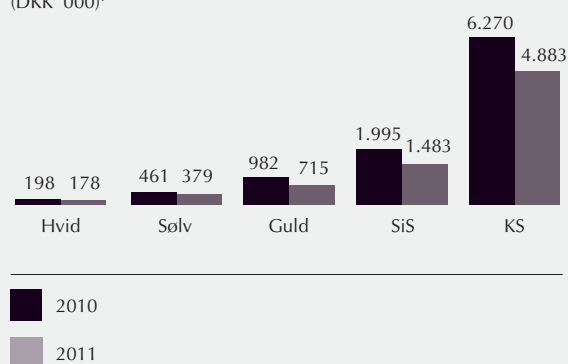
	Antal 2011	Antal 2010	Delta 2011 2010
Konceptbutikker ¹	672	421	251
Shop-in-Shops ²	1.182	958	224
Guld	1.821	1.523	298
Brandede i alt	3.675	2.902	773
Brandede i alt i % af det samlede antal	34,2%	27,3%	6,9%
Sølv	2.698	2.458	240
Hvid og Travel Retail	4.359	5.258	-899
I alt³	10.732	10.618	114

¹ Omfatter 90 og 57 PANDORA-drevet Konceptbutikker henholdsvis for 2011 og 2010

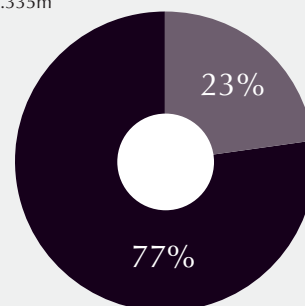
² Omfatter 46 og 35 PANDORA-drevet Shop-in-Shops henholdsvis for 2011 og 2010

³ Omfatter for 2011 68 Konceptbutikker, 146 Shop-in-Shops, 209 Guld, 183 Sølv og 1.225 Hvid butikker relaterende til ekstern distribution

OMSÆTNING PR. POS PR. DISTRIBUTIONSKANAL 2011 (DKK' 000)¹



OMSÆTNINGSSPLIT PR. DISTRIBUTIONSKANAL 2011¹ TOTAL DKK 6.335m



Brandede salg	(2010: 72,7%)
Ikke brandede salg	(2010: 27,3%)

¹ Baseret på direkte distribution

I 2011 opgraderede eller lukkede Selskabet i alt 659 Sølv- og Hvid-forhandlere, hvoraf de fleste befandt sig på de europæiske og australske markeder, som led i optimeringen af Selskabets distributionsnetværk.

Det samlede antal forhandlere steg med 114 til 10.732 globalt.

UDNYTTELSE AF SELSKABETS SORTIMENT

I 2011 steg omsætningen fra Charms med 0,2% i forhold til 2010. Omsætningen fra Charm-armbånd i sterlingsølv og guld var på niveau med omsætningen i 2010. De to kategorier udgjorde 81,5% af den samlede omsætning i 2011 i forhold til 81,2% i 2010.

Selskabets samlede omsætning fra armbånd, herunder Charm-armbånd i sterlingsølv og guld samt andre armbånd, steg med 7,1% mellem 2010 og 2011 og genererede en omsætning på henholdsvis DKK 1.090 mio. og DKK 1.167 mio.

Ringe og Øvrige smykker udgjorde tilsammen 18,5% af den samlede omsætning mod 18,8% i 2010. Ringe udgjorde 6,0% af den samlede omsætning mod 6,3% i 2010. Omsætningen fra Ringe faldt med 4,5% grundet en vanskelig sammenlignelig effekt af lanceringen af Ring-upon-Ring-kampagnen i 2010. Kategorien Øvrige smykker steg med 0,2%.

SKRÆDDERSYET TILGANG TIL NYE MARKEDER

PANDORA åbnede i 2011 251 nye Konceptbutikker rundt om i verden på baggrund af høj aktivitet inden for dette område i 2. halvår 2011. Rusland, Kina, Japan og Øvrige Asien stod sammen for 60 nye Konceptbutikker.

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

Vores strategi i Italien er over tid at ekspandere og opgradere inden for det højeste kvalitetssegment blandt det store og veletablerede netværk af multi-brand smykkebutikker. I Italien solgte PANDORA ved udgangen af 2011 sine produkter gennem 921 forhandlere (heraf 1 Konceptbutik, 13 Shop-in-Shops, 11 Guld-forhandlere, 84 Sølv-forhandlere og 812 Hvid-forhandlere).

Vores strategi i Frankrig er at opgradere kvaliteten af distributionsnetværket, efter at PANDORA overtog driften i Frankrig fra vores tidligere eksterne distributør den 1. juli 2011 med særligt fokus på Shop-in-Shops i stormagasiner og Konceptbutikker. I Frankrig solgte PANDORA ved udgangen 2011 sine produkter gennem 228 forhandlere (4 Konceptbutikker, 11 Shop-in-Shops, 1 Guld-forhandler, 17 Sølv-forhandlere og 195 Hvid-forhandlere).

PRODUKTINFORMATION

DKK mio.	2011	2010	Vækst 2011 vs 2010	Andel af total i %
Charms	4.639	4.630	0,2%	69,7%
Charm-armbånd i sterlingsølv og guld	786	786	0,0%	11,8%
Ringe	401	420	-4,5%	6,0%
Øvrige smykker	832	830	0,2%	12,5%
I alt	6.658	6.666	-0,1%	100,0%

BUTIKSÅBNINGER – NYE MARKEDER

	2011				Total	Åbninger 4. kv. 2011	Åbninger 3. kv. 2011	Åbninger H1 2011
	Rusland	Kina	Japan	Resten af Asien				
Konceptbutikker	30	12	5	37	84	24	23	13
Shop-in-Shops	11	9	11	28	59	29	14	3
Total	41	21	16	65	143	53	37	16

REGNSKABSBERETNING

OMSÆTNING

Den samlede omsætning faldt med 0,1% til DKK 6.658 mio. i 2011 mod DKK 6.666 mio. i 2010. Korrigeret for valutakursbevægelser steg omsætningen med 1,6%. Denne stigning skyldes prisstigninger (+15,1%), volumen (-14,3%) og mikseffekt (0,8%).

PANDORA introducerede prisstigninger på alle markeder i løbet af 1. halvår 2010 og igen i 1. halvår 2011. Beklageligvis og uventet, havde prisstigningerne en negativ virkning på volumen i 2011 og foranledigede PANDORA til at reducere priserne på en række væsentlige produkter på udvalgte markeder i 2011, enten permanent eller i forbindelse med salgsfremmende foranstaltninger, og til at fastfryse alle øvrige priser i den resterende del af 2011 og 2012.

Den gennemsnitlige omsætning pr. forhandler faldt til ca. DKK 624 tusinde i 2011 mod ca. DKK 652 tusinde i 2010 (på basis af det gennemsnitlige antal forhandlere ved periodens begyndelse og slutning), hvilket udgør et fald på 4,3%.

I 2011 udgjorde omsætningen pr. Konceptbutik DKK 4.883 tusinde mod DKK 6.270 tusinde i 2010, pr. Shop-in-Shop DKK 1.483 tusinde mod DKK 1.995 tusinde i 2010, pr. Guld-forhandler DKK 715 tusinde mod DKK 982 tusinde i 2010, pr. Sølv-forhandler DKK 379 tusinde mod DKK 461 tusinde i 2010 og pr. Hvid-forhandler DKK 178 tusinde mod DKK 198 tusinde i 2010.

Den geografiske fordeling af omsætningen i 2011 udgjorde 47,2% for Nord- og Sydamerika mod 43,7% i 2010, 39,4% for Europa mod 42,9% i 2010 og 13,4% for Asien og stillehavsområdet mod 13,4% i 2010.

Nord- og Sydamerika

Den samlede omsætning i Nord- og Sydamerika steg med 7,9% til DKK 3.144 mio. i 2011 mod DKK 2.914 mio. i 2010. Korrigeret for valutakursbevægelser udgjorde den underliggende omsætningsvækst 12,4% i forhold til 2010. Nord- og Sydamerika udgjorde 47,2% af den samlede koncernomsætning i 2011 mod 43,7% i 2010.

GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNING

DKK mio.	2011	2010	% Vækst	% Vækst i lokal valuta
Nord- og Sydamerika	3.144	2.914	7,9%	12,4%
USA	2.537	2.518	0,8%	
Øvrige	607	396	53,3%	
Europa	2.623	2.859	-8,3%	-7,7%
Storbritannien	951	995	-4,4%	
Tyskland	638	679	-6,0%	
Øvrige	1.034	1.185	-12,7%	
Asien og stillehavsområdet	891	893	-0,2%	-4,3%
Australien	656	786	-16,5%	
Øvrige	235	107	119,6%	
I alt	6.658	6.666	-0,1%	-1,6%

I USA steg omsætningen med 0,8% i 2011, hvilket er en stigning på 7,4% i lokal valuta. På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, var det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i USA meget stærkt i løbet af året, men blev påvirket af de ovenfor nævnte prisstigninger. I 2. halvår 2011 var det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne stort set et resultat af kampagner, som fokuserede på kunder, der ikke var bekendte med brandet.

På årsbasis steg omsætningen for øvrige Nord- og Sydamerika med 53,3% eller 63,6%, hvis der korrigeres for valutakursbevægelser, hvilket betyder, at Nord- og Sydamerika nu udgør 9,1% af den samlede koncernomsætning. Denne vækst kommer hovedsagelig fra Canada, hvor åbningen af nye butikker og opgradering af butikker medførte en stigning i tallene for hele regionen.

NORD- OG SYDAMERIKA

	Antal 2011	Antal 2010	Delta 2011 2010
Konceptbutikker ¹	212	136	76
Shop-in-Shops ²	431	301	130
Guld	705	583	122
Brandede i alt	1.348	1.020	328
Brandede i alt i % af det samlede antal	44,7%	38,2%	6,5%
Sølv	1.126	1.110	16
Hvid og Travel Retail	543	543	-
I alt	3.017	2.673	344

¹ Omfatter 0 og 0 PANDORA-drevne Konceptbutikker henholdsvis for 2011 og 2010

² Omfatter 0 og 0 PANDORA-drevne Shop-in-Shops henholdsvis for 2011 og 2010

I 2011 steg antallet af brandede butikker i Nord- og Sydamerika med 328 til i alt 1.348. Brandede butikker udgjorde 44,7% af det samlede antal butikker mod 38,2% ved udgangen af 2010.

Europa

I Europa oplevede PANDORA en omsætningsnedgang på 8,3% i forhold til året før, eller 7,7% i lokal valuta. Denne svage udvikling var mest tydelig blandt eksterne distributører i de markeder, der er mest påvirket af den globale økonomiske krise – Grækenland, Spanien, Portugal og Irland.

Storbritannien er PANDORAs største enkeltmarked i Europa og udgjorde 14,3% af koncernomsætningen i 2011 mod 14,9% i 2010. Omsætningen i Storbritannien faldt med 4,4% eller 3,4% i lokal valuta som følge af et lavere direkte sammenligneligt salg.

EUROPA

	Antal 2011	Antal 2010	Delta 2011 2010
Konceptbutikker ¹	340	219	121
Shop-in-Shops ²	585	528	57
Guld	959	776	183
Brandede i alt	1.884	1.523	361
Brandede i alt i % af det samlede antal	27,0%	21,3%	5,7%
Sølv	1.456	1.238	218
Hvid og Travel Retail	3.625	4.378	-753
I alt³	6.965	7.139	-174

¹ Omfatter 57 og 29 PANDORA-drevne Konceptbutikker henholdsvis for 2011 og 2010

² Omfatter 45 og 35 PANDORA-drevne Shop-in-Shops henholdsvis for 2011 og 2010

³ Omfatter for 2011 68 Konceptbutikker, 146 Shop-in-Shops, 209 Guld, 183 Sølv og 1.225 Hvid butikker relaterende til eksternt distribution

KONCEPTBUTIKKER LIKE-FOR-LIKE* SALG UD AF BUTIK

	4. kv. 2010 til 4. kv. 2011	3. kv. 2010 til 3. kv. 2011	2. kv. 2010 til 2. kv. 2011	1. kv. 2010 til 1. kv. 2011
USA	16,6%	11,3%	18,9%	31,6%

*Sammenlignelige butikker åbne mere end 12 måneder

KONCEPTBUTIKKER LIKE-FOR-LIKE* SALG UD AF BUTIK

	4. kv. 2010 til 4. kv. 2011	3. kv. 2010 til 3. kv. 2011	2. kv. 2010 til 2. kv. 2011	1. kv. 2010 til 1. kv. 2011
Storbritannien	-8,9%	-10,0%	-0,3%	10,2%

*Sammenlignelige butikker åbne mere end 12 måneder

KONCEPTBUTIKKER LIKE-FOR-LIKE* SALG UD AF BUTIK

	4. kv. 2010 til 4. kv. 2011	3. kv. 2010 til 3. kv. 2011	2. kv. 2010 til 2. kv. 2011	1. kv. 2010 til 1. kv. 2011
Tyskland	-1,4%	-11,5%	-7,2%	-18,2%

*Sammenlignelige butikker åben mere end 12 måneder

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, faldt det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Storbritannien i 2. halvår 2011 i forhold til samme periode i 2010. Dette skyldtes de prisstigninger, der blev implementeret i 1. kvartal 2011.

Tyskland er PANDORAs næststørste marked i Europa og udgjorde 9,6% af koncernomsætningen i 2011 mod 10,2% i 2010. Omsætningen for helåret faldt med 6,0% i 2011. I løbet af året lukkede PANDORA mange Hvidforhandlere i Tyskland som led i den løbende optimering af distributionsnetværket. På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, faldt det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Tyskland i alle kvartaler i 2011 i forhold til 2010.

Til trods for den seneste relative forbedring af det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne har Selskabets aktivitet i Tyskland en række problemer, der vil blive håndteret i 2012.

Kategorien Øvrige Europa er det største rapporteringssegment i region Europa. Dette marked faldt med 12,7% i 2011 i forhold til året før som følge af de barske makroøkonomiske markedsforhold i Grækenland, Spanien, Portugal og Irland samt nedbringelsen af lagerbeholdninger hos mange forhandlere. Denne negative udvikling blev delvist opvejet af en tocifret vækst i Italien og endnu større vækst i Central- og Østeuropa, hovedsageligt i Rusland, Ukraine og Polen, om end fra et lavt niveau.

Antallet af brandede butikker i Europa blev i 2011 øget med 361 til i alt 1.884. Brandede butikker udgjorde 27,0% af butikkerne mod 21,3% ved udgangen af 2010.

Asien og stillehavsområdet

I Asien og stillehavsområdet faldt omsætningen med 0,2% i 2011 i forhold til 2010. Korrigeret for valutakursbevægelser er den underliggende omsætning i regionen steget med 4,3% i forhold til året før. Omsætningsudviklingen var negativt påvirket af den fortsat svage udvikling i Australien, som blev opvejet af en meget stærk vækst i Asien, især i Japan, Malaysia og Kina, om end fra et lavt niveau.

Markedsforholdene i Australien udgør fortsat store udfordringer for PANDORA. Årets omsætning faldt med 16,5% i forhold til året før, mens omsætningen i lokal valuta faldt med 22,2%. Den svage udvikling skyldes hovedsagelig den hurtige udbredelse af ikke-brandede butikker i Australien. På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, faldt det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Australien i alle kvartaler i 2011 i forhold til 2010.

I begyndelsen af januar 2012 offentliggjorde PANDORA en omstrukturering af distributionen i Australien, der medførte en lukning af 100 Hvid- og Sølvforhandlere og åbningen af nye Konceptbutikker. Ud fra et produktmæssigt synspunkt vil PANDORA i Australien, som er et af Selskabets mest udviklede markeder, i stigende grad fokusere på salg inden for produktkategorien Øvrige smykker.

I Asien har åbningen af brandede butikker fortsat høj prioritet, og PANDORA sigter mod at øge sin tilstedeværelse på de vigtige vækstmarkeder i Asien. Brandede forhandlere

ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

	Antal 2011	Antal 2010	Delta 2011 2010
Konceptbutikker ¹	120	66	54
Shop-in-Shops ²	166	129	37
Guld	157	164	-7
Brandede i alt	443	359	84
Brandede i alt i % af det samlede antal	59,1%	44,5%	14,6%
Sølv	116	110	6
Hvid og Travel Retail	191	337	-146
I alt	750	806	-56

¹ Omfatter 33 og 28 PANDORA-drevne Konceptbutikker henholdsvis for 2011 og 2010

² Omfatter 1 og 0 PANDORA-drevne Shop-in-Shops henholdsvis for 2011 og 2010

KONCEPTBUTIKKER LIKE FOR LIKE* SALG UD AF BUTIK

	4. kv. 2010 til 4. kv. 2011	3. kv. 2010 til 3. kv. 2011	2. kv. 2010 til 2. kv. 2011	1. kv. 2010 til 1. kv. 2011
Australien	-15,5%	-16,8%	-15,8%	-12,6%

*Sammenlignelige butikker åbne mere end 12 måneder

steg med 84 i overensstemmelse med Selskabets strategi om at fokusere på brandede salgskanaler i Asien.

Omsætning fordelt på distribution

Direkte distribution udgjorde 95,1% af omsætningen i 2011 mod 89,7% i 2010.

Overordnet set lå omsætningen for 2011 på niveau med omsætningen for året før med en stigning i den direkte distribution på 5,9%, hvorimod den eksterne distribution faldt med 52,9%. Dette skyldtes delvist de barske makroøkonomiske markedsforhold og nedbringelsen af lagerbeholdninger i Grækenland, Spanien, Portugal og Irland.

DISTRIBUTIONSSPLIT

	DKK mio. Omsætning 2011	Antal forhandlere ultimo 2011	DKK mio. Omsætning 2010	Antal forhandlere ultimo 2010
Direkte distribution	6.335	8.901	5.980	8.054
Ekstern distribution	323	1.831	686	2.564
I alt	6.658	10.732	6.666	10.618

BRUTTORESULTAT

Bruttoresultatet udgjorde DKK 4.860 mio. i 2011 mod DKK 4.725 mio. i 2010, hvilket resulterede i en bruttomargin på 73,0% i 2011 mod 70,9% i 2010.

Bruttomarginen var positivt påvirket af de globale prisstigninger og ændringer i produktmiks. Dette blev delvist ophævet af højere priser på råmaterialer. Det er Selskabets politik at afdække det forventede forbrug af guld og sølv for de efterfølgende fire kvartaler med henholdsvis 100%, 80%, 60% og 40%. Med de nuværende varebeholdninger, der

UDVIKLING I BRUTTOMARGIN

I procent	2011	2010	Vækst 2011 vs. 2010
	73,0%	70,9%	2,1%

er større end normalt, vil der være en forsinket påvirkning af Selskabets produktionsomkostninger. Den kombinerede virkning af den tidsmæssige forskydning vedrørende varebeholdninger og Selskabets rullende 12-måneders afdækning bevirker, at PANDORA allerede har afdækket en stor del af sine priser for 2. halvår 2012.

Hvis der ses bort fra afdæknings- og tidsforskydnings-effekten på varebeholdningerne, ville den underliggende bruttomargin på baggrund af de gennemsnitlige guld- (USD 1.570/oz) og sølvpriser (USD 35/oz) have været ca. 65,0% i 2011. Under de samme forudsætninger ville en ændring på 10% af de kvartalsmæssige gennemsnitspriser på guld og sølv have påvirket bruttomarginen med ca. 2,5 %-point.

I 2011 var de gennemsnitlige realiserede priser USD 1.366/oz på guld og USD 25,32/oz på sølv. Selskabets afdækkede priser for de fire kvartaler i 2012 for guld er henholdsvis USD 1.513/oz, USD 1.589/oz, USD 1.724/oz, USD 1.724/oz og for sølv henholdsvis USD 35,16/oz, USD 35,75/oz, USD 35,88/oz og USD 30,85/oz.

DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Distributionsomkostningerne steg til DKK 2.053 mio. i 2011 fra DKK 1.733 mio. i 2010, svarende til 30,8% af omsætningen i 2011 mod 26,0% i 2010.

Salgs- og distributionsomkostningerne steg til DKK 1.080 mio. i 2011 fra DKK 990 mio. i 2010, svarende til 16,2% af omsætningen i 2011 mod 14,9% i 2010. Sammenligningstallet er positivt påvirket med DKK 92 mio. fra afskrivning af distributionsrettigheder i PANDORA Central Western Europe. Disse distributionsrettigheder blev fuldt afskrevet pr. 30. juni 2011, hvorimod hele 2010 var påvirket af disse. Beløbet for 2011 er ligeledes påvirket af ekspansionen på nye markeder, compensation til den tidligere franske distributør og styrkelsen af den centrale salgs- og distributionsinfrastruktur i København.

Markedsføringsomkostningerne steg til DKK 973 mio. i 2011 fra DKK 743 mio. i 2010, svarende til 14,6% af omsætningen i 2011 mod 11,1% i 2010. Denne stigning skyldtes en stor investering i markedsføring for nye såvel som for eksisterende markeder, herunder tv-reklamer i Tyskland og i USA.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 749 mio. af omsætningen i 2011 mod DKK 576 mio. i 2010, svarende til 11,2% af omsætningen i 2011 mod 8,6% i 2010.

Stigningen i administrationsomkostninger vedrører anvendelse af eksterne konsulenter i forbindelse med det strategiske review, it-projekter og den tidligere CEO's afgang.

OMKOSTNINGSPROCENT

Bemærk, at historiske salgs- og distributionsomkostninger til og med 2. kvartal 2011 er negativt påvirket med DKK 46 mio. pr. kvartal relateret til afskrivning af distributionsrettigheder i PANDORA Central Western Europe.

OMKOSTNINGSNØGLETAL (inklusive afskrivninger og amortiseringer*)

	2011	2010
Salgs- og distributionsomkostninger	16,2%	14,9%
Marketingomkostninger	14,6%	11,1%
Administrationsomkostninger	11,2%	8,6%
I alt	42,0%	34,6%

* Inklusive gevinster/tab fra salg af aktiver

EBITDA

EBITDA for 2011 faldt med 15,0% til DKK 2.281 mio., svarende til en EBITDA-margin på 34,3% mod 40,3% i 2010.

Fordelt på regioner udgjorde EBITDA-marginerne for 2011 før allokering af centrale omkostninger 51,5% i Nord- og Sydamerika mod 50,8% i 2010, 34,8% i Europa mod 44,8% i 2010 og 36,5% i Asien og stillehavsområdet mod 45,0% i 2010. Ikke-fordelte omkostninger faldt til -8,7% i 2011 mod -7,2% i 2010.

EBITDA-marginen for Nord- og Sydamerika er fortsat en anelse højere end i 2010. Margintilbagegangen i Europa

EBITDA-MARGIN

	2011	2010	2011 vs 2010 (% pts)
Nord- og sydamerika	51,5%	50,8%	0,7%
Europa	34,8%	44,8%	-10,0%
Asien og stillehavsområdet	36,5%	45,0%	-8,5%
Ikke fordelte omkostninger	-8,7%	-7,2%	-1,5%
Koncernens EBITDA-margin	34,3%	40,3%	-6,0%

er særligt påvirket af lavere omsætning fra ekstern distribution, stigende omkostninger i forbindelse med organisationsændringer og markedsføringsaktiviteter i Central Western Europe, omkostninger vedrørende overtagelsen af distributionen i Frankrig den 1. juli 2011 samt udviklingen af forretningen i Italien. Faldet i EBITDA-marginen i Asien og stillehavsområdet skyldes hovedsageligt omsætningsnedgangen i Australien.

EBIT

EBIT for 2011 faldt til DKK 2.058 mio., svarende til et fald på 14,8% i forhold til 2010, hvilket har medført en EBIT-margin på 30,9% i 2011 mod 36,2% i 2010.

FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER (NETTO)

Finansielle indtægter udgjorde netto DKK 311 mio. i 2011. De finansielle omkostninger på DKK 331 mio. i 2011 var væsentligt påvirket af et tab på DKK 193 mio. på bevægelser i valutakurser, hvoraf en stor del skyldtes den kraftige styrkelse af USD i 2. halvår 2011.

Den fortsat utilfredsstillende udvikling i PANDORA CWE har medført, at der er foretaget en revurdering af indtjeningspotentialer for den periode, som earn-out-aftalen med den tidligere distributør dækker. Derfor blev der i 2011 foretaget en ikke-kontant regulering på DKK 511 mio. af forpligtelsen, der vedrører earn-out-forpligtelsen vedrørende minoritetsinteresserne i PANDORA CWE, hvilket beløb er indregnet i finansielle indtægter. Den resterende forpligtelse på DKK 51 mio. er indregnet i hensættelser under langfristede forpligtelser.

SELSKABSSKAT

Skatteomkostningerne udgjorde DKK 332 millioner i 2011, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent på 14,0% for 2011 mod 16,9% for 2010. Korrigeret for det revurderede CWE earn-out-beløb udgjorde den effektive skatteprocent 17,9% i 2011.

PERIODENS RESULTAT

Resultatet for 2011 steg med 8,9% til DKK 2.037 mio. fra DKK 1.871 mio. i 2010.

LIKVIDITET OG KAPITALBEREDSKAB

PANDORAs frie pengestrømme udgjorde i 2011 DKK 1.670 mio., svarende til en konvertering af likvide beholdninger i procent på 82,0% mod 74,2% i 2010. Stigningen i Selskabets konvertering af likvide beholdninger kan henføres til forbedrede pengestrømme, som primært skyldes en mindre negativ udvikling af varebeholdninger og tilgodehavender samt lavere rentebetalinger.

Arbejdskapitalen (defineret som varebeholdninger og tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser fratrukket leverandørgæld) udgjorde pr. ultimo 2011 33,4% af omsætningen for de foregående 12 måneder mod 27,9% ultimo 2010. Denne stigning skyldes øgede varebeholdninger.

Varebeholdningerne steg til DKK 1.609 mio. pr. ultimo 2011 mod DKK 1.272 mio. pr. ultimo 2010. Stigningen på 26,5% kan henføres til kraftigt stigende guld- og sølvpriser, som hævede værdien af varebeholdningen med 20%, PANDORAs manglende tilpasning af produktionen til den reviderede lavere end forventede omsætning, som hævede værdien af varebeholdningen med ca. 15%, samt omsmeltningen af varebeholdningen, som sænkede værdien af varebeholdningen med ca. 10%. Omsmeltningen af varebeholdningen havde ingen indvirkning på bruttomarginen.

UDVIKLING I LAGERBEHOLDNING

	2011	2010	Vækst 2011 vs. 2010
Varebeholdning (DKK mio.)	1.609	1.272	337
% af seneste 12 måneders omsætning	24,2%	19,1%	0,3%

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser steg til DKK 900 mio. i 2011 (13,5% af de foregående 12 måneders omsætning) fra DKK 834 mio. i 2010 (12,5% af de foregående 12 måneders omsætning). Stigningen skyldtes øgede tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, der primært relaterede sig til forlænget kreditgivning på to af Selskabets hovedmarkeder, USA og Tyskland. I USA relaterede den sig til åbningen af Konceptbutikker.

I 2011 investerede PANDORA i alt DKK 150 mio. i materielle anlægsaktiver, svarende til 2,3% af omsætningen.

Nettorentbærende gæld pr. 31. december 2011 udgjorde DKK 209 mio. svarende til 0,1 LTM EBITDA for de

seneste 12 måneder. Dette skal ses i forhold til DKK 1.102 mio. pr. ultimo 2010, hvilket svarede til 0,4 LTM EBITDA for de seneste 12 måneder.

Den samlede rentebærende gæld udgjorde DKK 385 mio. pr. ultimo 2011 mod DKK 2.326 mio. pr. ultimo 2010.

Likvide beholdninger og kortfristede indeståender udgjorde DKK 176 mio. pr. ultimo 2011 mod DKK 1.224 mio. pr. ultimo 2010.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

Meddelelse fra Finanstilsynet

Finanstilsynet udstedte den 10. januar 2012 en påtale til PANDORA om, at Selskabet burde have orienteret markedet på et tidligere tidspunkt end med selskabsmeddelelse nr. 30 af den 2. august 2011, som anførte, at Selskabet ikke kunne indfri sine tidligere udmeldte forventninger om en omsætningsvækst for helåret 2011 på 30%. I henhold til dansk lovgivning har Finanstilsynet nu overgivet sagen til politiet med henblik på videre efterforskning.

Som tidligere udmeldt er det fortsat PANDORAs opfattelse, at:

- Selskabet reagerede korrekt på en hurtig og uventet omsætningsnedgang ved at offentliggøre en rettidig og præcis selskabsmeddelelse, i hvilken Selskabet, på baggrund af nye oplysninger og på grundlag af en analyse af ændringerne i markedssituationen i juli 2011, justerede sine helårsforventninger,
- Selskabet altid fuldt ud har overholdt alle relevante regler og love for udstedere af aktier.

PANDORA udnævner Chief Development Officer

Den 30. januar 2012 offentliggjorde PANDORA, at Sten Daugaard (54) er udnævnt til Chief Development Officer og medlem af direktionen i PANDORA.

Sten Daugaard, som har været finansdirektør i Lego-koncernen frem til slutningen af 2011, er udtrådt som medlem af PANDORAs bestyrelse for at tiltræde sin nye stilling.

Sten Daugaard vil blive ansvarlig for Corporate Strategy & Development, som er oprettet på baggrund af resultaterne og aktiviteterne fra det strategiske review, bestyrelsen indledte i august 2011.

VIDENKAPITAL

På grund af værdien af PANDORAs brand og de særlige produkter og fremstillingsprocesser er det altafgørende at udvikle og sikre Selskabets videnkapital, herunder især de menneskelige ressourcer og immaterielle rettigheder.

HUMAN RESOURCES

Det er PANDORAs opfattelse, at mennesker er et vigtigt aktiv.

I 2010 arbejdede PANDORAs globale ledelsesteam på at definere et fælles værdisæt for PANDORA som led i processen med at samle alle PANDORA-virksomheder i PANDORA-koncernen. Selskabets værdier er baseret på de normer og den adfærd, der er etableret gennem Selskabets næsten 30-årige historie som det tidligere familieejede og -drevne selskab, samt værdifulde bidrag fra tidligere selvstændige distributører, som PANDORA har erhvervet. De værdier, der defineres som 'PANDORA Life', blev lanceret globalt i 2011 i næsten hele PANDORA-organisationen og udgør nu grundlaget for rekruttering og udvikling af alle medarbejdere i PANDORA.

PANDORAs tre fælles værdier – Pride, Passion og Performance – og den måde, hvorpå disse værdier udleveres og fortolkes i alle Selskabets handlinger, bidrager til at sikre en stærk og ensartet virksomhedskultur i alle PANDORAs virksomheder rundt omkring i verden. Med henblik på at vise betydningen af 'PANDORA Life' bliver sloganet nu inkorporeret i Selskabets personaleledelsesværktøjer såsom medarbejderudvikling, programmer for indslusning af medarbejdere og lederuddannelse.

Det er PANDORAs opfattelse, at medarbejderudvikling er en væsentlig faktor i Selskabets udvikling. Uddannelse spiller her en vigtig rolle, hvorfor Selskabet stiller mange forskellige udviklingsværktøjer i mange forskellige former til rådighed. For eksempel drager Selskabets butikspersonale fordel af en lang række E-læringsmoduler.

På PANDORAs produktionsanlæg i Thailand modtager medarbejderne generelt teknisk og ledelsesmæssig uddannelse samt uddannelse inden for tilsynsføring, og i 2011 leverede Selskabet et omfattende program i finansiell kompetence, ligesom Selskabet med introduktionen af udstationering i tværfunktionelle stillinger som et led i uddannelse og et program for udvikling af kompetencetunge medarbejdere gav mulighed for individuel karriereudvikling.

IMMATERIELLE RETTIGHEDER

Immaterielle rettigheder og politikker

PANDORAs immaterielle rettigheder anses for at være væsentlige for Selskabets værdiskabelse, konkurrenceevne, friheden til at drive virksomheden og den fremtidige udvikling. De er derfor sikret med alle tilgængelige midler, herunder et omfattende globalt overvågnings-, registrerings- og kontrolprogram. De immaterielle rettigheder er hovedsageligt forankret i love om varemærker, copyright, patenter, forretningshemmeligheder, visuelle karakteristika, fortrolighedsprocedurer og konkurrenceregler.

Det er ikke tilladt for distributører, forhandlere eller andre at registrere eller anvende PANDORAs immaterielle rettigheder uden forudgående aftale. PANDORAs håndhævelse og forsvar af disse rettigheder blev yderligere styrket i 2011 gennem implementeringen af en nul-tolerance-politik ved krænkelse af PANDORAs immaterielle rettigheder på internettet og i almindelighed i form af falskede produkter og varemærker.

Varemærker

PANDORA har registreret og ansøgt om en række ord- og figurmærker i forskellige jurisdiktioner rundt om i verden, inklusiv EU, USA, Australien, Asien og Kina. Varemærkerne dækker forskellige internationale produkt-

og forretningsklasser, primært international klasse 14, som omfatter smykker og ure.

PANDORA styrkede sine immaterielle rettigheder i Kina i 2011 ved at registrere den latinske udgave af PANDORA-varemærket i klasse 14 i Kina.

Varemærkeporteføljen omfatter også registreringer i EU af "PANDORA" og Selskabets logo "PANDORA med et kronet O" i forskellige internationale klasser, som anses for at være relevante for salg og markedsføring af PANDORAs produkter, herunder de internationale klasser for smykker, lædervarer og tøj.

Patenter

PANDORAs internationale patentfamilier omfatter patentrettigheder i forbindelse med Charm-armbåndets funktionalitet. Der er tildelt patenter fra det Europæiske Patentkontor dækkende EU, samt USA, Australien, New Zealand, Sydafrika, Kina og Norge. Generelt beskytter patenterne en smykkekedede, dvs. en halskæde eller et armbånd, hvorpå der er monteret et stopled, en såkaldt "stopper". En aftagelig holder, en såkaldt "keeper", for eksempel et Charms klemmeled, er fastgjort til stopperen og udgør en komponent, som er større end kæden og derfor skaber afstand mellem de forskellige Charms i halskæden eller armbåndet. Formålet er at forhindre, at de bevægelige Charms klumper sig sammen i den ene side af kæden. I USA udløber Selskabets patent i 2023 og i andre jurisdiktioner i 2024.

SAMFUNDSANSVAR

Ved starten af 2011 havde PANDORA udviklet sine kerneværdier, etableret en Corporate Social Responsibility-afdeling ledet af et engageret tværfunktionelt udvalg og tilsluttet sig The Responsible Jewellery Council og FN's Global Compact. I 2011 arbejdede PANDORA på at udvikle og teste en række nye CSR-politikker og støtteprogrammer med henblik på at få PANDORA-koncernen certificeret for ansvarlig forretningspraksis i 2012.

PANDORAS ETIK

PANDORAs CSR-politikker definerer selskabets overordnede CSR-fremgangsmåde og selskabets standarder for menneskerettigheder, arbejdsbetingelser, miljøpåvirkning, virksomhedsetik og leverandørstandarder. Som følge heraf har PANDORA nu en klar og ensartet CSR-vejledning for medarbejdere og samarbejdspartnere samt et solidt udgangspunkt for kommunikation med interessenter. I erkendelse af, at sådanne regler ikke alene er en garanti for selskabets ansvarlige forretningspraksisser, udviklede og testede PANDORA i 2011 en række procedurer, uddannelseskoncepter og compliance-værktøjer. Resultatet er et omfattende CSR-program ved navn 'PANDORA Ethics', som understøtter PANDORAs ambition om at blive verdens mest anerkendte smykkebrand.

PANDORA arbejder med en yderst integreret værdikæde, der omfatter alle processer fra smykkedesign til eftersalgsservice for kunderne. Det betyder, at de nødvendige metoder til sikring af selskabets ansvarlige forretningspraksisser varierer på tværs af koncernen. Af praktiske årsager er PANDORAs CSR-initiativer skræddersyet til selskabets tre hovedkategorier: indkøb, forarbejdning og handel.

ANSVARLIGT INDKØB

PANDORAs adfærdskodeks for leverandører komplementerer selskabets egne interne politikker og klart udtrykte forventninger til PANDORAs leverandørers etiske adfærd. I 2011 blev kodekset integreret i alle leverandørkontrakter, og PANDORA lancerede et CSR-leverandørprogram for at sikre, at selskabets leverandører overholder kodekset og forstår, hvordan styrkelsen af ansvarlig forretningspraksis også øger lønsomheden i deres egen drift.

CSR-programmet identificerer og kategoriserer leverandører og indleder uddannelsesaktiviteter og revision samt giver vejledning for at sikre, at kodekset overholdes. I 2011 deltog mere end 50 leverandørrepræsentanter i PANDORAs uddannelsesaktiviteter for leverandører i Bangkok og Hongkong. De blev introduceret i både PANDORAs CSR-initiativer og forventninger og i indholdet af relevant national lovgivning og internationale konventioner.

Uddannelsesaktiviteterne omfattede en introduktion til selskabets globale revisionselskab, der gennemfører revision hos selvstændige leverandører på baggrund af ensartede globale standarder. Al undervisning foreståes af PANDORAs eget CSR-team, som har erfaring fra rådgivning vedrørende PANDORAs egne forarbejdningsanlæg og fra mere end 500 CSR-revisioner alene i Asien.

ANSVARLIG FORARBEJDNING AF SMYKKER

PANDORAs smykker forarbejdes af 3.600 medarbejdere hos PANDORA Production i Bangkok, Thailand, og ledes på baggrund af interne standarder, der enten overholder eller mere end overholder thailandsk lovgivning og

internationale konventioner. I 2011 var resultatet af denne fremgangsmåde et lille antal arbejdsulykker og yderligere bestræbelser fra selskabet på at sikre, at der er en værdifuld dialog mellem medarbejdere og deres valgte repræsentanter. I 2011 bestræbte selskabet sig igen på at dokumentere og formidle PANDORAs ansvarlige praksisser for smykkeforarbejdning. Selskabets produktionsanlæg forventes i 2012 at opnå ISO14001-certificering for miljøledelse, OHSAS18001-certificering for arbejdsmiljø samt RJC-certificering for ansvarlig forretningspraksis for hele PANDORAs værdikæde.

ANSVARLIG HANDEL MED SMYKKER

I 2011 kunne PANDORAs smykker købes på 65 markeder. I visse lande er korrupsion udbredt, hvilket skaber udfordringer for alle ansvarlige selskaber.

I april 2011 udstedte PANDORA en politik om global virksomhedsetik, der indfører en nul-tolerance i forhold til bestikkelse, afpresning og 'smøring' over for alle med-

arbejdere og selskabets repræsentanter, med henblik på at forhindre og mindske korrump praksis. Desuden giver politikken grundig vejledning om fri konkurrence, interessekonflikter samt tilbud om og accept af gratis forplejning, underholdning og gaver.

Medarbejdere instrueres i at påpege situationer, hvor de mener, at PANDORAs politikker krænkes. Medarbejdere kan bruge PANDORAs 'whistle-blower'-funktion. PANDORA gennemførte i 2011 en risikovurdering af selskabets virksomhedsetik, hvilket resulterede i individuel uddannelse af de medarbejdere, der med størst sandsynlighed ville blive konfronteret med korrump praksis. I begyndelsen af 2012 vil PANDORA desuden tilbyde yderligere uddannelse i form af et E-læringsmodul, der giver medarbejdere mulighed for at gøre sig bekendt med alle selskabets CSR-politikker, og sikrer, at de overholder dem.

I 2011 allokerede PANDORA også betydelige ressourcer til at sikre sunde og gode arbejdsforhold i de butikker, selskabet selv ejer og driver. Ud over disse bestræbelser gennemførte PANDORA medarbejdertilfredshedsundersøgelser og udviklingsamtaler i hele koncernen.

CSR MILEPÆLE

2010	April	Maj	August	November	December
CSR opstart	CSR Komité	UN Global Compact	RJC Responsible Jewelry Council	Suppliers' Code of Conduct	Group CSR etableres
2011	Marts	April	April	September	December
Udvikling og test	4-step Supplier Program	CSR Rapport 2010 & CSR hjemmeside	Business Ethics Policy	Projektplan til RJC certificering	CSR politikker udvikles
2012	Februar	Februar	Juni	August	August og frem
Fuld implementering	CSR politikker lanceres	CSR Rapport 2011 & CSR lancering	RJC audit for hele PANDORA Koncernen	Responsible Business Practices Certificate	Strategiske CSR projekter igangsættes

GOD SELSKABSLEDELSE OG RISIKOSTYRING

GOD SELSKABSLEDELSE

Målet for god selskabsledelse og kommunikation er at sikre gennemsigtighed, ansvarlighed og at PANDORA opfylder sine forpligtelser over for aktionærer, kunder, forbrugere, medarbejdere, myndigheder og andre vigtige interessenter så godt som muligt for således at maksimere den langsigtede værdiskabelse.

Bestyrelsens ansvar

Den nuværende praksis i Danmark er, at beføjelserne fordeles mellem bestyrelsen og direktionen, og at der eksisterer en uafhængighed mellem disse to organer. Direktionen varetager selskabets daglige ledelse, mens bestyrelsen fører tilsyn med direktionens arbejde og er ansvarlig for den generelle strategiske ledelse.

Bestyrelsens hovedopgaver er at sikre, at PANDORA har et stærkt ledelsesteam, en passende organisationsstruktur, effektive forretningsgange, gennemsigtig bogføringspraksis og ansvarlig kapitalstyring.

Bestyrelsens sammensætning skal sikre, at bestyrelsen til enhver tid kan overvåge selskabets udvikling og behørigt håndtere de konkrete muligheder og udfordringer, som PANDORA har og står over for.

Bestyrelsen og PANDORAs direktion udarbejder selskabets overordnede strategier og fører tilsyn med, at selskabet har de nødvendige kompetencer og ressourcer til at skabe den størst mulige sandsynlighed for, at PANDORA når sine mål. Desuden overvåger bestyrelsen PANDORAs økonomiske udvikling og de dertil hørende planlægnings- og rapporteringssystemer.

Ændringer siden sidste år

I august 2011 blev bestyrelsesmedlem Marcello Bottoli udnævnt til selskabets midlertidige CEO i forbindelse med rekrutteringen af en ny CEO, og som følge heraf opfyldte Marcello Bottoli ikke længere kriteriet om, at hvis et

bestyrelsesmedlem er eller har været medlem af ledelsen i selskabet eller et associeret selskab inden for de seneste fem år, kan bestyrelsesmedlemmet ikke længere betragtes som uafhængigt.

I begyndelsen af 2012 trådte Sten Daugaard ud af selskabets bestyrelse for at tiltræde den nye stilling som Chief Development Officer og medlem af PANDORAs direktion.

I forbindelse med Sten Daugaards udtræden af bestyrelsen er flertallet af bestyrelsesmedlemmerne ikke længere uafhængige. Det er bestyrelsens hensigt at nominere et nyt bestyrelsesmedlem på generalforsamlingen i marts 2012.

Bestyrelsen valgte efterfølgende to nye medlemmer til at erstatte Marcello Bottoli og Sten Daugaard i bestyrelsesudvalgene.

Bestyrelsens virke i 2011

PANDORA blev børsnoteret i oktober 2010. 2011 var derfor det første år, hvor bestyrelsen gennemførte et helt år som børsnoteret selskab. Bestyrelsen holdt 13 ordinære bestyrelsesmøder i løbet af året med en samlet mødeprocent på 97%.

I 2011 fokuserede bestyrelsen særligt på ansættelsen af en ny CEO, samtidig med, at den også overvågede implementeringen af en handlingsplan med henblik på at forbedre resultatet efter en lavere omsætningsfremgang og en forværring af markedsforholdene siden midten af 2011.

Selvevaluering

Formanden evaluerer løbende bestyrelsens arbejde. Bestyrelsen har også fastlagt en formel proces for evaluering af bestyrelsens rolle og resultater samt dets forhold til direktionen. Evalueringen gennemføres årligt på baggrund af anonyme spørgeskemaer og dialoger mellem formanden og de enkelte bestyrelsesmedlemmer. Evalueringen er drøftet på et bestyrelsesmøde.

Evalueringen, der blev gennemført i 2011, medførte få identificerede områder for forbedring. Disse områder

vedrører primært formalisering af bestyrelsesprocessen, selvom der overordnet var tilfredshed med planlægning, indhold og gennemførelse af bestyrelsesmøder.

Bestyrelsesudvalgene

Bestyrelsen har etableret et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg og et nomineringsudvalg, hvoraf størstedelen af medlemmerne er uafhængige bestyrelsesmedlemmer. Udvalgenes vedtægter og aktiviteter offentliggøres på selskabets hjemmeside.

Anbefalinger og afvigelser

PANDORA har til hensigt til enhver tid at udøve god selskabsledelse samt at vurdere sine praksisser i henhold til de anbefalinger, der blev udstedt af Komiteen for god selskabsledelse i august 2011.

Som børsnoteret selskab er PANDORA omfattet af de oplysningskrav, som er fastlagt af NASDAQ OMX København A/S, som den 1. oktober føjede nye anbefalinger til den seneste udgave af reglerne for udstedere af aktier.

I henhold til Anbefalingerne skal selskaber forklare eventuelle tilfælde, hvor anbefalingerne ikke følges. Selskabet har valgt at fravige anbefalingerne vedrørende ledelsens vederlag på følgende områder, idet selskabet ønsker at tilskynde til fælles og vedvarende, langsigtede mål for ledelsen og aktionærerne i overensstemmelse med selskabets strategi:

- Formanden for bestyrelsen er berettiget til at modtage en yderligere engangsbonus i aktier for et beløb på DKK 6,5 mio. i det omfang, visse resultatmål for EBITDA (på justeret grundlag) defineret i PANDORAs forretningsplan nås for regnskabsårene 2013, 2014 eller 2015.
- PANDORA har etableret en aktieordning, i henhold til hvilken formanden og andre medlemmer af bestyrelsen hver især skal eje et mindsteantal aktier svarende til størrelsen af deres respektive første årlige bruttohonorar.
- Vederlagspolitikken for ledelsen indeholder ingen særlig klausul angående tilbagebetaling af variable dele af vederlagspakken på baggrund af forkerte oplysninger, idet PANDORA anser reglerne i den danske lovgivning for tilstrækkelige i sådanne tilfælde.

En fuldstændig gennemgang af PANDORAs praksisser for god selskabsledelse i henhold til årsregnskabslovens §107b er tilgængelig på selskabets hjemmeside <http://investor.en.pandora.net/documents.cfm> og udgør en del af ledelsesberetningen indeholdt i denne årsrapport.

RISIKOSTYRING OG INTERN KONTROL

Risikostyring

Bestyrelsen vurderer løbende de overordnede risici og de specifikke risici, der er forbundet med PANDORAs aktiviteter og drift, og søger at sikre, at disse risici styres proaktivt og effektivt. Der er etableret interne kontrolsystemer, herunder en whistleblower-funktion, som gennemgås regelmæssigt af bestyrelsen for at sikre, at disse systemer er passende og tilstrækkelige.

De væsentlige eksisterende risici fremgår nedenfor:

Brand og omdømme

PANDORAs evne til at opnå sine fremtidige mål afhænger af selskabets brand og omdømme. Brandstrategien er at tiltrække, engagere og fastholde kunderne i selskabets brandede kanaler og påvirke det direkte salg i brandbutikker under selskabets egen kontrol samt gennem digitale medier.

I 2011 fokuserede PANDORA på at skabe en differentieret og segmenteret markedsføringsstrategi, der er skræddersyet til det enkelte marked i henhold til størrelse og udviklingsstadiet. PANDORA øgede bevidstheden om PANDORA-brandet gennem øget fysisk distribution og tv-reklamer, digitale medie-reklamer samt trykte og udendørs reklamer. PANDORA fokuserede endvidere på at opretholde et højt niveau af kundeloyalitet via digitale medier, PANDORA Club og sociale medier.

Selskabet har taget yderligere skridt til at tilpasse sin CSR-strategi til globale normer, blandt andet ved formelt at tilslutte sig FN's Global Compact. Hvis det ikke lykkes selskabet at overholde sine normer for CSR, eller hvis selskabet eller en af dets leverandører ikke driver sin virksomhed i henhold til gældende love og regler eller opfattes af offentligheden som en part, der ikke overholder visse arbejdsretlige og etiske normer, herunder anvender urimelige arbejdsmetoder, kan det få indvirkning på selskabets omdømme og virksomhed.

For yderligere oplysninger om CSR henvises til side 22.

Finansielle risici

Der henvises til note 21 for oplysninger om finansielle risici.

Udsving i råvarepriser

PANDORA fremstiller håndlavede smykker af primært sterlingsølv og guld, som udgør en væsentlig del af produktionsomkostningerne. En stigning i priserne for disse råvarer, som ikke kan overføres til kunderne, kan have væsentlig negativ indvirkning på PANDORAs forretning og resultat. Ligesom fritids- og underholdningsprodukter konkurrerer med smykker om kundernes luksusprægede forbrug, så vil f.eks. en stigning i sølv- og guldpriser svække smykkeindustrien i forhold til andre industrier.

I henhold til PANDORAs finanspolitik skal eksponeringen herimod være begrænset. Selskabet anvender terminskontrakter for både sølv og guld. Disse kontrakter begrænser mellem 100% og 40% af eksponeringen fra 1 til 12 måneder fremadrettet med en sikringsrate, som falder i takt med restløbetiden.

Immaterielle rettigheder

Selskabet er afhængigt af en kombination af patenter, varemærker, forretningshemmeligheder, copyright samt kontraktmæssige restriktioner til at beskytte sine immaterielle rettigheder. Selskabet tilstræber at bruge og beskytte sine immaterielle aktiver ved at sikre de vigtigste varemærker globalt og patentere de vigtigste opfindelser på selskabets hovedmarkeder ved aktivt at forsvare sine patenter og varemærker og selektivt registrere og forsvare sine designs.

Der henvises til side 20 for yderligere oplysninger om immaterielle rettigheder.

Globale økonomiske forhold

En økonomisk nedgang eller usikre økonomiske udsigter for et eller flere geografiske markeder kan få væsentlig negativ indvirkning på forbrugsvanerne. PANDORAs øgede geografiske udbredelse sammen med vækst fra nye markeder og regioner mindsker dog afhængigheden af enkeltmarkeder.

Produktudvikling

PANDORA er afhængig af sin evne til at udvikle produkter, der følger markedstendenserne og kundernes præferencer, for at nå sine fremtidige mål. Selskabets nye produktlanceringer skal være i tråd med kundernes opfattelse af PANDORA-brandet for at være vellykkede.

I 2011 forstærkede PANDORA produktudviklingsteamet med ansættelsen af en ny Chief Creative Officer og skabte desuden en ny Chief Merchant Officer-stilling med henblik på at fastholde fokus på disse behov.

Koncentrationen af produktionsanlæg i Thailand

Koncentrationen af produktionsanlæg i Thailand betyder, at

PANDORAs drift afhænger af, om råvarer kan importeres ind i Thailand, at produktionen ikke afbrydes og at produkter kan eksporteres ud af Thailand. Blandt afbrydelser, der kan påvirke driften, er ændringer i den politiske situation og naturkatastrofer.

Den politiske situation i Thailand i begyndelsen af 2010 påvirkede ikke selskabets drift. Tidligere har politisk uro i Thailand medført nogle få dages midlertidig afbrydelse i forsyningskæden. PANDORA vurderer løbende fordelene og risiciene ved at koncentrere produktionen i Thailand, men har ikke oplevet væsentlige afbrydelser i de mere end 20 år, hvor produktionen har fundet sted i Thailand.

I juli 2011 blev Thailand ramt af en kraftig monsunregn, der medførte alvorlig oversvømmelse i Bangkok. PANDORAs fabrikker ligger i Gemopolis, som er et industri-kvarter for smykkeprodukter, der ligger uden for Bangkok. Dette område er godt drænet og beskyttet mod oversvømmelser. Den højeste vandstand, man oplevede i Gemopolis under oversvømmelsen i 2011, var på 45 cm. I PANDORAs nødplan tillader man en stigning i vandstanden på op til 1,5 meter. Nødplanen blev implementeret med succes og forhindrede væsentlige afbrydelser. Desuden har PANDORA en nødplan for flytning af væsentlige dele af produktionen uden for Gemopolis, hvis der skulle opstå risiko for oversvømmelse ved en vandstand på over 1,5 meter.

Interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen

Formålet med PANDORAs interne kontroller og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen er at sikre, at de interne og eksterne regnskaber aflægges i henhold til IFRS som vedtaget af EU og yderligere danske oplysningskrav for årsrapporter for børsnoterede selskaber, samt at sikre, at regnskaberne giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation. Selvom de interne kontrol- og risikostyringssystemer er til for at sikre, at væsentlige fejl eller uregelmæssigheder identificeres og rettes, kan der ikke gives fuld sikkerhed for, at alle fejl opdages og rettes.

De interne kontrol- og risikostyringssystemer udvikles løbende og omfatter følgende områder:

- Kontrolmiljø
- Risikovurdering
- Kontrolaktiviteter
- Information og kommunikation
- Overvågning

Kontrolmiljø

Bestyrelsen har oprettet et revisionsudvalg, som hjælper bestyrelsen med at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen og effektiviteten i PANDORAs interne kontrol- og risikostyringssystemer.

Direktionen er ansvarlig for at opretholde kontroller og et effektivt risikostyringssystem og har taget de nødvendige skridt til at håndtere de identificerede risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Sammensætningen af bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen sikrer, at der altid er relevante kompetencer i selskabet til varetagelse af interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Risikovurdering

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende risici, herunder risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Revisionsudvalget gennemgår højrisikoområderne mindst en gang om året, herunder følgende:

- Væsentlige regnskabsmæssige skøn
- Væsentlige ændringer i regnskabsprincipper

Revisionsudvalget gennemgår de interne kontroller mindst en gang om året for at vurdere, om de er effektive i forhold til de risici, der identificeres i regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolaktiviteter

PANDORA har nedsat fire økonomiteams i koncernens største driftsenheder – Australien, USA, Central- og Vesteuropa og det danske hovedkvarter.

Kontrolfunktionerne i økonomifunktionen, som rapporterer til CFO, er ansvarlige for at kontrollere regnskabsaflæggelsen for moderselskabet og datterselskaberne. Økonomifunktionens kompetencer vurderes løbende for at sikre et passende og tilfredsstillende kontrolmiljø.

Information og kommunikation

PANDORA har etableret overordnede retningslinjer for regnskabsaflæggelse for alle lokale økonomichefer.

PANDORA afholder mindst to gange om året en konference for økonomicheferne for at drøfte regnskabsforhold og "best practice" med hensyn til interne kontroller.

Overvågning

Datterselskabernes regnskabsaflæggelse kontrolleres og overvåges løbende, og der er fastlagt procedurer, der sikrer, at eventuelle fejl formidles til og rettes af de rapporterende selskaber.

Revisionsudvalget overvåger de interne kontrolsystemer for at sikre, at eventuelle svagheder elimineres og at eventuelle fejl i regnskaberne, som identificeres og rapporteres af revisorerne, rettes, og at der gennemføres kontroller eller procedurer for at forhindre sådanne fejl.

REVISION

Selskabets eksterne revisorer vælges for et år ad gangen på den ordinære generalforsamling efter indstilling fra revisionsudvalget. Før denne indstilling vurderer bestyrelsen i samråd med direktionen revisorerens uafhængighed og kompetencer og andre forhold i relation til disse.

Rammerne for revisorerens pligter, herunder deres aflønning, revisionsydelser og andre ydelser, aftales årligt mellem bestyrelsen og revisorerne efter anbefaling fra revisionsudvalget.

AKTIONÆRINFORMATION

PANDORA er noteret på NASDAQ OMX København i Danmark. Til trods for, at PANDORAs aktier er nogle af de mest likvide aktier på NASDAQ OMX København, blev PANDORA-aktien fjernet fra OMXC20-indekset over de mest handlede aktier i forbindelse med den halvårslige revision af indekset i december 2011, da 43% af de frit omsættelige PANDORA-aktier reducerer markedsværdien på basis af NASDAQ OMX Københavns free float-beregning. PANDORA-aktier indgår imidlertid fortsat i Nordic Large Cap-indekset over de største aktier på de nordiske børser.

OMSÆTNING

PANDORA har været børsnoteret siden 5. oktober 2010. Den laveste slutkurs i 2011 var på DKK 35 den 4. oktober, mens den højeste slutkurs var DKK 368 den 13. januar. Der blev handlet mere end 240 mio. PANDORA-aktier i 2011 med en gennemsnitlig omsætning på ca. 975.000 aktier pr. dag.

UDBYTTE

Det er PANDORAs politik at udbetale et udbytte på 35% af årets resultat efter skat, dog under hensyntagen til selskabets vækstplaner og likviditetsbehov. Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2011 udbetales et udbytte på 35% af årets resultat efter skat, svarende til DKK 5,50 pr. aktie i overensstemmelse med PANDORAs udbyttepolitik.

PANDORA-aktien handles eksklusivt udbytte dagen efter generalforsamlingen den 20. marts 2012. Der vil automatisk blive udbetalt udbytte via VP Securities den 26. marts 2012.

AKTIONÆRER

Pr. 31. december 2011 var PANDORA A/S' største aktionær Prometheus Invest ApS, CVR-nr. 28483023. I henhold til meddelelse af 8. oktober 2010 ejer Prometheus Invest ApS 74.700.850 aktier á nom. DKK 1 i PANDORA A/S, svarende til 57% af aktiekapitalen og det tilsvarende antal stemmer.

Herudover blev det den 7. september 2011 meddelt, at Rene Sindlev direkte eller indirekte ejer mere end 5% af aktierne i PANDORA. Andre større aktionærer omfatter institutionelle aktionærer primært i Danmark, USA, Storbritannien og Tyskland. Selskabet har også et betydeligt antal private aktionærer i Danmark. Omtrent 45% af aktierne i fri handel ejes af aktionærer uden for Danmark.

INVESTOR RELATIONS

Direktionen er ansvarlig for at sikre, at der findes en Investor Relations (IR) funktion, hvis chef er ansvarlig for, at PANDORA overholder sin Investor Relations-politik. IR er organiseret som en separat enhed og refererer direkte til CFO.

Formålet med selskabets Investor Relations-aktiviteter er at sikre, at aktiemarkedet rettidigt får relevante, nøjagtige oplysninger som grundlag for regelmæssig handel med og en rimelig kursfastsættelse af aktien.

PANDORA ønsker at sikre, at aktiemarkedet opfatter selskabet som et synligt, tilgængeligt, troværdigt og professionelt selskab, samt at PANDORA anses for at være blandt de bedste i forhold til sammenlignelige selskaber. Dette vil blive opnået ved, at selskabet overholder regler og love for selskaber noteret på NASDAQ OMX København, samt ved at overholde PANDORAs interne politikker.

PANDORA vil bestræbe sig på at bibeholde et højt og ensartet informationsniveau fra selskabet og på at sikre, at oplysningerne føres tilbage fra aktiemarkedet til direktionen og bestyrelsen. Derudover vil PANDORA løbende sikre kendskab og tillid til selskabets vision, strategi, politikker og beslutninger på kapitalmarkedet.

Talsmænd

Følgende funktioner har beføjelser til at kommunikere med investeringsrådet, herunder analytikere, børsrådgivere, privat personer og institutionelle investorer, medmindre andet er aftalt:

- Bestyrelsesformanden
- Chief Executive Officer
- Chief Financial Officer
- Investor Relations

Selskabsmeddelelse

Offentliggørelse af koncernmeddelelser finder sted i overensstemmelse med dansk lovgivning. Oplysninger opslås på PANDORA's hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelsen. Lovpligtige koncernmeddelelser og regnskaber foreligger på engelsk og dansk. Alle andre informationer foreligger kun på engelsk. Med henblik på at sikre hurtig adgang til selskabsmeddelelser og pressemeddelelser opfordrer PANDORA alle interesserede parter til at tilmelde sig e-mail-advisering via selskabets hjemmeside under Investors.

Møder

Selskabet afholder regelmæssigt møder med interesserede investorer og analytikere i både store og små grupper samt individuelt. Ved sådanne møder drøftes PANDORA's forhold, mens insideroplysninger aldrig afsløres.

Hvis PANDORA bliver bedt om at gennemse en analytikers udkast til en rapport, vil selskabet begrænse sin gennemgang og sine kommentarer til:

- At rette historiske, faktuelle oplysninger
- At pointere oplysninger, som er offentligt tilgængelige
- At give oplysninger, som PANDORA anser for at være ikke-væsentlige
- Generelt at drøfte faktorer, som kan påvirke de underliggende forudsætninger for fremtidige prognoser

Stilleperiode

PANDORA kommenterer ikke på spørgsmål om regnskabsmæssige resultater eller forventninger i en periode på fire uger før den planlagte offentliggørelse af kvartalsrapporter.

Telefonkonference

Ved offentliggørelsen af regnskaber og andre større nyheder afholder PANDORA telefonkonferencer eller videotransmissioner, som kan følges direkte på PANDORA's hjemmeside sammen med tilhørende præsentationer.

Eksterne konferencer og præsentationer

Taler og præsentationer fra konferencer, road shows, investormøder og lignende vil være tilgængelige på hjemmesiden, samtidig med at de finder sted, eller så hurtigt som muligt derefter. Det vil også være muligt at følge de planlagte aktiviteter og begivenheder via finanskalenderen, som føres online.

Kapitalmarkedsdage og lignende begivenheder

PANDORA afholder kapitalmarkedsdage og lignende begivenheder efter behov. Alle taler og præsentationer er tilgængelige, samtidig med at begivenheden finder sted, eller så hurtigt som muligt derefter.

PANDORAS KURSUDVIKLING I 2011



Finanskalender 2012

21. februar 2012	Årsrapport 2011
20. marts 2012	Ordinær generalforsamling
26. marts 2012	Udbetaling af årlig dividende
8. maj 2012	Delårsrapport – 1. kvartal 2012
7. august 2012	Delårsrapport – 2. kvartal 2012
6. november 2012	Delårsrapport – 3. kvartal 2012

Aktieoplysninger

Børs:	NASDAQ OMX København A/S
Handelssymbol:	PNDORA
ISIN-kode:	DK0060252690
Antal aktier:	130.143.258 á DKK 1 med én stemme hver
Aktieklasser:	1
GICS-kode:	25203010
Sektor:	Apparel, Accessories & Luxury Goods
Segment:	Large

ANALYTIKERE, DER DÆKKER PANDORA

Virksomhed	Analytiker	Kontakt detaljer
ABG Sundal Collier	Michael K. Rasmussen	E-mail: Michael.rasmussen@abgsc.com Tlf.: +44 207 905 5635
Berenberg Bank	Seth Peterson	E-mail: Seth.peterson@berenberg.com Tlf.: +44 78 3343 9402
Bryan Garnier & Co	Peter Farren	E-mail: Pfarren@bryangarnier.com Tlf.: +33 (0)1 56 68 75 72
Carnegie	Lars Topholm	E-mail: Lars.topholm@carnegie.dk Tlf.: +45 32 88 03 53
Danske Bank	Kenneth Leiling	E-mail: Kele@danskebank.dk Tlf.: +45 51 24 23 67
Goldman Sachs	William Hutchings	E-mail: William.hutchings@gs.com Tlf.: +44 20 7051 3017
Handelsbanken CM	Andrew Carlsen	E-mail: Anca29@handelsbanken.dk Tlf.: +45 46791587
HSBC BANK plc	Sophie Dargnies	E-mail: Sophie.dargnies@hsbc.com Tlf.: +33 1 56 52 43 48
Jyske Bank	Jens Houe Thomsen	E-mail: Jht@jyskebank.dk Tlf.: +45 89 89 70 42
Morgan Stanley	Louise Singlehurst	E-mail: Louise.singlehurst@morganstanley.com Tlf.: +44 20 7425 7239
Nordea	Dan Wejse	E-mail: Dan.wejse@nordea.com Tlf.: +45 33 33 24 09
Nykredit	Kresten Johnsen	Email: Krej@nykredit.dk Tlf.: +45 44 55 18 86
SEB Enskilda	Niels Granholm-Leth	Email: Niels.leth@enskilda.dk Tlf.: +45 33 28 33 01
Sydbank	Nicolaj Jeppesen	Email: Nicolaj.jeppesen@sydbank.dk Tlf.: +45 74 37 44 69

BESTYRELSE

Allan Leighton (født 1953)

Formand

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2010

Formand for vederlags- og nomineringsudvalget

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Pace PLC (C)
- Office Ltd (C)
- Music Magpie.co.uk (C)
- George Weston (DC)

Torben Ballegaard Sørensen (født 1951)

Næstformand

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008

Medlem af revisions-, vederlags- og nomineringsudvalget

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Realfiction A/S (C)
- Tajco Group A/S (C)
- Thomas A/S (C)
- CAT Forsknings- og Teknologipark A/S (C)
- Systematic A/S (NF)
- AB Electrolux (BM)
- AS3 Companies A/S (BM)
- Egmont Foundation and Holding (BM)
- LEGO A/S (BM)

Andrea Alvey (født 1967)

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2010

Formand for revisionsudvalget

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Kitabo Investments Inc (D)

Marcello V. Bottoli (født 1962)

Medlem af bestyrelsen siden 2010

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- International Flavour & Fragrances (BM)
- True Religion Apparel (BM)
- Blushington LLC (BM)

Christian Frigast (født 1951)

Medlem af bestyrelsen siden 2010

Medlem af vederlags- og nomineringsudvalget

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Royal Scandinavia (NF)
- Axcel Management (Partner)
- Torm (BM)
- DVCA (BM)
- Prometheus Invest (BM)

Erik D. Jensen (født 1943)

Medlem af bestyrelsen siden 2008

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- MLA Gruppen (F)
- PBI Holding (F)
- Royal Scandinavia (F)
- Royal Copenhagen (BM)
- Ejnar og Meta Thorsens Fond (BM)

Nikolaj Vejlsgaard (født 1971)

Medlem af bestyrelsen siden 2008

Medlem af revisionsudvalget

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Axcel Management (Partner)
- Georg Jensen (NF)
- Royal Copenhagen (NF)
- Royal Scandinavia (BM)
- Prometheus Invest (CEO og BM)

(D) Direktør

(F) Formand

(NF) Næstformand

(BM) Bestyrelsesmedlem

LEDELSE

Marcello V. Bottoli (født 1962)

Midlertidig Chief Executive Officer og formand for direktionen

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- International Flavour & Fragrances (BM)
- True Religion Apparel (BM)
- Blushington LLC (BM)

Henrik Holmark (født 1965)

Chief Financial Officer og medlem af direktionen

Sten Daugaard (født 1957)

Chief Development Officer og medlem af direktionen

Thomas Ryge Mikkelsen (født 1972)

Chief Merchant Officer

Other board memberships:

- Prokura (BM)

(BM) Bestyrelsesmedlem

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2011- 31. december 2011 for PANDORA A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, jf. de af NASDAQ OMX København A/S stillede krav til regnskabsaflægelse for børsnoterede selskaber samt IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2011 – 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i moderselskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og moderselskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som moderselskabet og koncernen står over for, i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. februar 2012

Direktion

Marcello V. Bottoli
Midlertidig Chief Executive Officer

Sten Daugaard
Chief Development Officer

Henrik Holmark
Chief Financial Officer

Bestyrelse

Allan Leighton
Formand

Torben Ballegaard Sørensen
Næstformand

Andrea Alvey

Marcello V. Bottoli

Christian Frigast

Erik D. Jensen

Nikolaj Vejlsgaard

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til aktionærerne i PANDORA A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PANDORA A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder en vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere en vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 21. februar 2012

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

Robert Christensen
statsautoriseret revisor

Niels-Jørgen Andersen
statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
Omsætning	2	6.658	6.666
Vareforbrug		-1.798	-1.941
Bruttoresultat		4.860	4.725
Distributionsomkostninger		-2.053	-1.733
Administrationsomkostninger		-749	-576
Resultat af primær drift		2.058	2.416
Finansielle indtægter	10	642	54
Finansielle omkostninger	11	-331	-218
Resultat før skat		2.369	2.252
Skatteomkostning	12	-332	-381
Årets resultat		2.037	1.871
Årets resultat kan henføres til:			
Aktionærer i PANDORA A/S		2.037	1.846
Minoritetsinteresser		-	25
Total		2.037	1.871
Resultat pr. aktie	13		
Årets resultat, aktionærer i moderselskabet, ikke-udvandet		16	15
Årets resultat, aktionærer i moderselskabet, udvandet		16	15

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	2011	2010
Årets resultat	2.037	1.871
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	247	402
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-551	299
Skat af anden totalindkomst	13	3
Anden totalindkomst efter skat	-291	704
Årets totalindkomst	1.746	2.575
Årets totalindkomst kan henføres til:		
Aktionærer i PANDORA A/S	1.746	2.519
Minoritetsinteresser	-	56
Total	1.746	2.575

BALANCE FOR KONCERNEN

PR 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill	14	1.928	1.905
Brand	14	1.053	1.052
Distributionsnetværk	14	336	366
Distributionsrettigheder	14	1.064	1.128
Andre immaterielle aktiver	14	95	39
Materielle aktiver	16	429	374
Udskudte skatteaktiver	17	209	107
Andre langfristede finansielle aktiver		34	28
Langfristede aktiver i alt		5.148	4.999
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	18	1.609	1.272
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	19	900	834
Andre tilgodehavender		177	533
Tilgodehavende skatter		41	97
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		176	1.224
Kortfristede aktiver i alt		2.903	3.960
Aktiver i alt		8.051	8.959

BALANCE FOR KONCERNEN

PR 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
PASSIVER			
Egenkapital	22		
Aktiekapital		130	130
Overkurs		1.248	1.248
Egne aktier		-38	-38
Reserve for valutakursregulering		768	521
Reserve for sikringstransaktioner		-236	302
Øvrige reserver		88	88
Foreslået udbytte for året		715	650
Overført resultat		2.736	1.414
Moderselskabets aktionærers andel af egenkapitalen		5.411	4.315
Egenkapital i alt		5.411	4.315
Langfristede forpligtelser			
Rentebærende gældsforpligtelser		375	-
Hensatte forpligtelser	23	64	536
Udsudte skatteforpligtelser	17	552	606
Andre langfristede forpligtelser		2	18
Langfristede forpligtelser i alt		993	1.160
Kortfristede forpligtelser			
Rentebærende gældsforpligtelser		10	2.326
Hensatte forpligtelser	23	230	76
Leverandørgæld		288	245
Skyldige selskabsskatter		344	351
Anden gæld		775	486
Kortfristede forpligtelser i alt		1.647	3.484
Forpligtelser i alt		2.640	4.644
Passiver i alt		8.051	8.959

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Overkurs	Egne aktier	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	Overført resultat	Moder- selskabets aktionærs andel	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2011		130	1.248	-38	521	302	88	650	1.414	4.315	-	4.315
Årets resultat									2.037	2.037		2.037
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder					247					247		247
Værdiregulering af sikringsinstrumenter						-551				-551		-551
Skat af anden totalindkomst						13				13		13
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	247	-538	-	-	-	-291	-	-291
Årets totalindkomst		-	-	-	247	-538	-	-	2.037	1.746	-	1.746
Udbetalt udbytte	13							-650		-650		-650
Foreslået og vedtaget udbytte	13							715	-715	-		-
Egenkapital 31. december 2011		130	1.248	-38	768	-236	88	715	2.736	5.411	-	5.411
Egenkapital 1. januar 2010		1	-	-	164	-	11	-	1.276	1.452	197	1.649
Reklassifikation *)					-14				21	7	-7	-
Årets resultat									1.846	1.846	25	1.871
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder					371					371	31	402
Værdiregulering af sikringsinstrumenter						299				299		299
Skat af anden totalindkomst						3				3		3
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	371	302	-	-	-	673	31	704
Årets totalindkomst		-	-	-	371	302	-	-	1.846	2.519	56	2.575
Aktiebaseret vederlæggelse	7						6			6		6
Kapitalforhøjelse	22	125	675							800		800
Kapitalforhøjelse, børsintroduktion	22	3	573							576		576
Kapitalforhøjelse, fundsaktier og optioner	22	1					-1			-		-
Udbetalt udbytte	13							-1.000		-1.000		-1.000
Foreslået og vedtaget udbytte	13							1.650	-1.650	-		-
Kapitaltilførsel	22						74			74		74
Minoritetsinteresser opstået ved virksomheds- sammenslutning	4									-	820	820
Minoritetsaktionær med put-option reklassificeret til langfristede forpligtelser										-	-410	-410
Genmåling af put-option										-	-39	-39
Udbytte udbetalt til minoritetsinteresser										-	-53	-53
Køb af minoritetsinteresser	4								-79	-79	-564	-643
Køb af egne aktier	22			-40						-40		-40
Salg af egne aktier	22			2			-2			-		-
Egenkapital 31. december 2010		130	1.248	-38	521	302	88	650	1.414	4.315	-	4.315

*) Minoritetsinteressers andel af afskrivning på distributionsrettigheder inklusive skatteeffekt og reserve for valutakursregulering pr. 31. december 2009.

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
Resultat før skat		2.369	2.252
Finansielle indtægter	10	-642	-54
Finansielle omkostninger	11	331	218
Af- og nedskrivninger	5	221	265
Optioner	6	-	6
Forskydning i varebeholdninger		-310	-665
Forskydning i tilgodehavender		15	-308
Forskydning i leverandørgæld		43	37
Forskydning i andre forpligtelser		270	192
		2.297	1.943
Andre ikke-kontante reguleringer		50	31
Renteudbetalinger m.m.		-99	-299
Renteindbetalinger m.m.		4	17
Betaling af selskabsskat		-429	-376
Pengestrømme fra driftsaktivitet		1.823	1.316
Køb af dattervirksomheder fratrukket overtagne likvide beholdninger	3	-116	-94
Køb af immaterielle aktiver	14	-119	-52
Køb af materielle aktiver	16	-150	-210
Forskydninger i andre langfristede aktiver		-5	3
Salg af materielle aktiver		26	49
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-364	-304
Kapitalforhøjelse inklusiv overkurs, fratrukket transaktionsomkostninger		-	651
Udbetalt udbytte		-650	-200
Udbetalt udbytte til minoritetsinteressenter		-13	-40
Køb og afgang af egne aktier		-	-38
Køb af minoritetsinteressenter		-	-593
Låneprovenu		537	2.775
Afdrag på lån		-2.376	-3.199
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-2.502	-644
Årets ændring i likvider (netto)		-1.043	368
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1. januar		1.224	824
Kursdifference, netto		-5	32
Årets ændring i likvider (netto)		-1.043	368
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 31. december		176	1.224
Udnyttede kreditter, inklusiv likvider		2.492	1.382
Ovenstående kan ikke udledes direkte fra resultatopgørelsen og balancen.			

NOTER

- 47 NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
- 49 NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER
- 51 NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER
- 54 NOTE 4. KØB AF MINORITETSINTERESSER
- 54 NOTE 5. AF- OG NEDSKRIVNINGER
- 55 NOTE 6. PERSONALEOMKOSTNINGER
- 57 NOTE 7. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
- 58 NOTE 8. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER
- 58 NOTE 9. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER, ERNST & YOUNG
- 59 NOTE 10. FINANSIELLE INDTÆGTER
- 59 NOTE 11. FINANSIELLE OMKOSTNINGER
- 60 NOTE 12. SELSKABSSKAT
- 61 NOTE 13. RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTTE
- 62 NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER
- 65 NOTE 15. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER
- 68 NOTE 16. MATERIELLE AKTIVER
- 69 NOTE 17. UDSKUDT SKAT
- 70 NOTE 18. VAREBEHOLDNINGER
- 70 NOTE 19. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER
- 71 NOTE 20. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE
- 72 NOTE 21. FINANSIELLE RISICI
- 76 NOTE 22. AKTIEKAPITAL OG RESERVER
- 78 NOTE 23. HENSATTE FORPLIGTELSE
- 79 NOTE 24. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE SAMT ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE
- 80 NOTE 25. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER
- 81 NOTE 26. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
- 81 NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
- 94 NOTE 28. KONCERNSTRUKTUR

NOTER

NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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 fremgår nedenfor. PANDORAs anvendte regnskabspraksis er beskrevet indgående i note 27 til koncernregnskabet.

Regnskabsmæssige skøn og skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver anvendelse af skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder. Skøn og forudsætninger er baseret på historisk erfaring samt andre faktorer, der efter ledelsens vurdering er rimelige, men som i sagens natur er forbundet med usikkerhed og uforudsigelighed. Forudsætningerne kan vise sig at være ufuldstændige eller unøjagtige, ligesom uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Endvidere er PANDORA påvirket af risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra de foretagne skøn, såvel positivt som negativt. Særlige risici for PANDORA er omtalt i ledelsesberetningens afsnit herom samt i noterne.

De primære forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder samt andre primære kilder til skønsmæssig usikkerhed på balancedagen, som indebærer en betydelig risiko for, at der forårsages væsentlige justeringer af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser inden for det næste regnskabsår, følger nedenfor.

Virksomhedssammenslutninger

I forbindelse med erhvervelse af nye virksomheder indregnes den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i henhold til overtagelsesmetoden. I januar 2010 erhvervede PANDORA 51% af den tidligere tyske distributør. Opkøbet blev gennemført ved, at Koncernen indskød distributionsrettighederne i Holland og Italien samt forlængede distributionsrettighederne i Tyskland, Østrig og Schweiz, mens den tidligere tyske distributør bidrog med aktiviteterne i Tyskland, Østrig og Schweiz, herunder distributionsrettighederne til PANDORAs produkter i de resterende 1,5 år af distributionsaftalen. Ledelsen anslog dagsværdien af den overførte købspris (en del af Koncernens distributionsrettigheder) ved etableringen til DKK 820 mio. Dagsværdien blev beregnet på baggrund af en call- og put-option på de resterende 49% af aktierne med samme aftalekurs. De væsentligste erhvervede aktiver i denne virksomhedssammenslutning er distributionsrettigheder for Tyskland, Østrig og Schweiz samt den resterende goodwill.

Distributionsrettighederne for Tyskland, Østrig og Schweiz er tilbagekøbte rettigheder. Målingen af distributionsrettighederne til dagsværdi er baseret på de eksisterende vilkår i den gældende kontrakt i 1,5 år uanset mulighed for kontraktfornyelser. Distributionsrettighederne måles på baggrund af Multi Period Excess Earnings modellen og afskrives over den resterende brugstid på 1,5 år.

Pr. 31. december 2011 var distributionsrettighederne fuldt afskrevne.

Pr. 31. december 2011 udgjorde den regnskabsmæssige værdi af goodwill vedrørende købet af den tidligere tyske distributør DKK 593 mio. (2010: DKK 591 mio.).

NOTER

NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER, FORTSAT

Earn-out betaling i forbindelse med køb af minoritetsinteresser i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S

Købsprisen for 49% af minoritetsinteresserne i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S er baseret på en earn-out på den fremtidige indtjening i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S. Earn-out betalingen beregnes som korrigeret EBITDA i 2014 i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S ganget med 3 fratrukket rentebærende nettogæld pr. 31. december 2014 og fratrukket DKK 400 mio.

PANDORAs forpligtelse til at afvikle earn-out betalingen i 2015 behandles som en hensat forpligtelse. Nutidsværdien af earn-out hensættelsen er baseret på en diskonterings-sats på 12,3%. Det forventes, at værdien af denne hensættelse vil stige med tiden frem til betaling som følge af løbetidsforkortelse af diskonteringen. Ændringer i værdien af earn-out forpligtelsen, hvad enten det skyldes diskontering, faktiske resultater eller sker som følge af reviderede budgetter og forventninger i senere perioder, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Pr. 31. december 2011 udgjorde den regnskabsmæssige værdi af earn-out hensættelsen DKK 51 mio (2010: DKK 518 mio.).

Skat

PANDORAs ledelse foretager visse skøn baseret på historiske forhold i forbindelse med fastlæggelse af PANDORAs transfer pricing politik. Disse skøn påvirker den opgjorte skat og de indregnede aktiver og forpligtelser knyttet hertil. Grundet betydelige forskelle i skattesatserne mellem Koncernens enheder vil en eventuel ændret fordeling af Koncernens indtjening kunne have en væsentlig indvirkning på Koncernens samlede skattebetalinger.

Returvarer hensættelse

Koncernen har i visse markeder (hovedsageligt USA) givet kunder muligheden for returneringer. Der er indregnet en hensat forpligtelse, som er målt ud fra bruttomarginen på de forventede returnerede varer. Den hensatte forpligtelse er baseret på historiske returneringsmønstre og dermed vil ændring i fremtidige returneringer ændre den indregnede hensatte forpligtelse.

Vurderinger vedrørende anvendt regnskabspraksis

Ved fastlæggelse af PANDORAs regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, som kan have væsentlig indflydelse på de i koncernregnskabet indregnede beløb.

I forbindelse med fastlæggelse af PANDORAs regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende vurderinger, som har væsentlig indflydelse på de i koncernregnskabet indregnede beløb.

Måling af minoritetsinteresser

Ledelsen har valgt at måle minoritetsinteresser i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S til dagsværdi inklusive goodwill. Dette har påvirket størrelsen af goodwill samt minoritetsinteresser fra overtagelsesdagen.

NOTER

NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER, FORTSAT

Put-option

Ledelsen har besluttet, at mulige forpligtelser vedrørende købsprisen i forbindelse med put-optioner tildelt minoritetsaktionærer af fuldt konsoliderede selskaber indregnes under hensatte forpligtelser til nutidsværdien af det beløb, der forfalder ved udnyttelsen af optionen, hvis PANDORA ikke har en ubetinget ret til at undlade at overdrage likvide beholdninger eller andre aktiver. Hvis PANDORA stadig har adgang til fordele knyttet til minoritetsinteressen, tildeles minoritetsinteressen stadig sin andel af resultatet (og andre egenkapitalbevægelser). Den finansielle forpligtelse indregnes pr. overtagelsestidspunktet og reklassificeres fra minoritetsinteresser til hensatte forpligtelser. På alle efterfølgende balancedage genmåles den finansielle forpligtelse, som om optionen var udnyttet pr. denne dato. Efterfølgende ændringer til målingen behandles regnskabsmæssigt som en ændring i minoritetsinteressen.

Regnskabsmæssig sikring

PANDORA begyndte at behandle råvarekontrakter, der er klassificeret som sikring af pengestrømme, som regnskabsmæssig sikring pr. 1. januar 2010. Siden har PANDORA formelt klassificeret og dokumenteret sikringsforhold mellem råvarekontrakter og transaktioner.

NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER

PANDORAs aktiviteter er segmentopdelt på geografiske områder i overensstemmelse med ledelsens rapporteringsstruktur.

Med henblik på præsentationen af segmentoplysninger er en række segmenter sammenlagt. Samtlige segmenters omsætning hidrører fra de typer produkter, der beskrives i produktoplysningerne 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 på langfristede aktiver.

Pr. 31. december 2011

DKK mio.	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stillehavs- området	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 fra salg af langfristede aktiver					-2
Driftsresultat for Koncernen					2.058

NOTER

NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

Pr. 31. december 2010

DKK mio.	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stillehavs- området	Ikke-fordelt omkostning	I alt Koncern
Resultatopgørelse:					
Ekstern omsætning	2.914	2.859	893	-	6.666
Segmentresultat (EBITDA)	1.479	1.282	402	-479	2.684
Reguleringer					
Af- og nedskrivninger					-265
Gevinst/tab fra salg af langfristede aktiver					-3
Driftsresultat for Koncernen					2.416

Produktoplysninger: Omsætning fra eksterne kunder

DKK mio.	2011	2010
Charms	4.639	4.630
Sølv- og guldarmbånd med charms	786	786
Ringe	401	420
Øvrige smykker	832	830
Total	6.658	6.666

Geografiske oplysninger: Omsætning fra eksterne kunder

DKK mio.	2011	2010
USA	2.537	2.518
Australien	656	786
Storbritannien	951	995
Tyskland	638	679
Danmark	59	50
Andre lande	1.817	1.638
Total	6.658	6.666

Ingen eksterne kunder tegnede sig for 10% eller mere af PANDORAs omsætning i 2011 og 2010.

NOTER

NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

Langfristede materielle og immaterielle aktiver:

DKK mio.	2011	2010
USA	1.318	1.290
Australien	428	413
Tyskland	592	703
Danmark	1.975	1.910
Thailand	549	521
Andre lande	43	27
	4.905	4.864

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Overtagelser i 2011

Der har ikke været nogen virksomhedssammenslutninger i 2011.

Under posten 'Køb af dattervirksomheder fratrukket overtagne likvide beholdninger' i pengestrømsopgørelsen er DKK 116 mio. indregnet, svarende til sidste betaling for køb af distributøren i Australien.

Overtagelser i 2010

Køb af den tyske distributør

Pr. 5. januar 2010 etablerede Koncernen PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S sammen med den tidligere tyske distributør. Etableringen blev foretaget i form af indskud fra de to aktionærer. PANDORA indskød distributionsrettigheder i Holland og i Italien, som er et nyt marked, og forlængede distributionsaftalerne for Tyskland, Østrig og Schweiz, og den tidligere tyske distributør indskød den igangværende aktivitet i Tyskland, Østrig og Schweiz, herunder distributionsrettighederne for PANDORAs produkter i de resterende 1,5 år af distributionsaftalen. Efter etableringen ejer PANDORA 51% og dermed den bestemmende aktiepost i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, mens den tidligere tyske distributør ejer 49% og dermed minoritetsaktieposten. I henhold til IFRS 3 udgør etableringen en overtagelse af aktiviteterne i den tidligere tyske distributørs virksomhed, mens indskuddet af PANDORAs aktiver er en koncernintern transaktion, som ikke påvirker koncernregnskabet.

Virksomhedsetableringen og overtagelsen var et led i PANDORAs planer om at udvide driften på både nye og eksisterende markeder.

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

PANDORA har valgt at måle minoritetsaktieposten på 49% i den overtagne virksomhed til dagsværdi. Den tidligere tyske distributørs identificerbare aktiver og forpligtelser, som er indregnet pr. overtagelsestidspunktet, er som følger:

DKK mio.	Beløb indregnet pr. 5. januar 2010
Immaterielle aktiver	274
Materielle aktiver	19
Tilgodehavender	26
Varebeholdninger	76
Tilgodehavende skat	4
Andre kortfristede aktiver	8
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender	1
	408
Langfristede forpligtelser	16
Gældsforpligtelser	81
Andre kortfristede forpligtelser	17
Udskudt skat	65
	179
Indregnet værdi af nettoaktiver	229
Minoritetsinteresse målt til dagsværdi	-820
Goodwill i forbindelse med købet	591
Købesum	-
Bevægelser i pengestrømme i forbindelse med købet:	
Købesum overført (indregnet i pengestrømme fra investeringsaktivitet)	-
Transaktionsomkostninger i forbindelse med købet (indregnet i pengestrømme fra driftsaktivitet)	-2
Overtagne nettolikvider i dattervirksomheden (indregnet i pengestrømme fra investeringsaktivitet)	1
Netto pengestrøm fra Koncernen i forbindelse med købet	-1

Måling af minoritetsinteresse

Som angivet ovenfor måles minoritetsinteressen i den tidligere tyske distributør til dagsværdi inklusive goodwill. Idet aktieposten på 51% blev erhvervet ved indskud af egne distributionsrettigheder, er der ikke betalt noget kontant vederlag ved etableringen af selskabet. Dagsværdien af købesummen og minoritetsinteressen er estimeret på grundlag af en kombineret put- og call-option på de resterende 49% af aktierne med samme udnyttelseskurs. Optionskursen er baseret på et fast beløb og et variabelt beløb.

Transaktioner indregnet særskilt fra købet

I forbindelse med virksomhedskøbet har Koncernen betalt transaktionsomkostninger til rådgivere på DKK 2 mio. Disse omkostninger er omkostningsført som administrationsomkostninger i koncernresultatopgørelsen.

I forbindelse med købet er der indgået ansættelseskontrakter med tidligere aktionærer. Kontrakterne er indgået på markedsvilkår, herunder aflønning og andre vilkår.

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

I forbindelse med etableringen af PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S blev minoritetsaktionæren tildelt en put-option, som gav aktionæren ret til at sælge 50% af de resterende 49% af aktierne i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S til PANDORA under visse betingelser, som PANDORA ikke har kontrol over. Denne put-option er indregnet som en finansiel forpligtelse i koncernregnskabet til nutidsværdien af det beløb, der forfalder til betaling ved udnyttelse af optionen. Den 5. januar 2010 er forpligtelsen målt til DKK 410 mio., som er fratrukket minoritetsinteressen under egenkapitalen og reklassificeret til hensatte forpligtelser.

Der er hverken før eller i forbindelse med virksomhedssammenslutningen indgået andre lignende aftaler, der bør indgå i den samlede vurdering af den regnskabsmæssige behandling af virksomhedsovertagelsen.

Beskrivelse af de overtagne aktiver og forpligtelser

Goodwill er indregnet med det beløb, hvormed købesummen for virksomhedsovertagelsen overstiger den overtagne andel af de indregnede værdier af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill omfatter knowhow, forventet fremtidig vækst og synergier. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

I forbindelse med virksomhedsovertagelsen er et immaterielt aktiv identificeret og målt særskilt fra goodwill: Distributionsrettighederne til PANDORAs produkter på det tyske, schweiziske og østrigske marked, i alt DKK 274 mio. Distributionsrettighederne er målt på grundlag af Multi-period Excess Earnings-modellen og afskrives over den forventede brugstid på 1,5 år.

Overtagne kontraktmæssige bruttotilgodehavender udgør i alt DKK 31 mio., bestående af tilgodehavender fra salg, som er nedskrevet med DKK 5 mio. De overtagne nettotilgodehavender på DKK 26 mio. anses for indregnet til dagsværdi og forventes indfriet.

Oplysninger efter virksomhedssammenslutningen samt 12-måneders korrigerede oplysninger

Fra overtagelsestidspunktet har PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S bidraget med DKK 1.005 mio. til Koncernens omsætning og DKK -41 mio. til Koncernens resultat efter skat for regnskabsåret 2010.

Da købet fandt sted den 5. januar 2010, er der ikke udarbejdet 12-måneders korrigerede oplysninger.

Køb af minoritetsinteresser

I forbindelse med børsintroduktionen af PANDORA anvendte Koncernen de eksisterende call-optioner og erhvervede de resterende minoritetsinteresser på 49% i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S. Som følge af dette køb blev put-optionen tilbageført. Der henvises til note 4 "Køb af minoritetsinteresser" for yderligere oplysninger.

NOTER

NOTE 4. KØB AF MINORITETSINTERESSER

Køb i 2011

Der har ikke været køb af minoritetsinteresser i 2011.

Køb i 2010

I forbindelse med børsintroduktionen udnyttede PANDORA call-optionen til at erhverve de respektive minoritetsinteresser i AD Astra Holdings Pty Ltd. og PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S.

I AD Astra Holdings Pty Ltd. købte PANDORA de resterende 40% af aktierne for AUD 40 mio.

Købsprisen på 49% af minoritetsinteressen i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S er baseret på en earn-out på den fremtidige indtjening i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S. Earn-out betalingen beregnes som et korrigeret EBITDA i 2014 i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S ganget med 3 og fratrukket rentebærende nettogæld pr. 31. december 2014 og fratrukket DKK 400 mio.

Købsprisen er betalt med en forudbetaling, som er foretaget i 2010 på DKK 385 mio., mens den resterende købesum skal betales i 2015. Betalingen i 2010 foretages med DKK 385 mio. kontant og med afvikling af koncerninterne mellemværender.

PANDORAs forpligtelse til at afvikle earn-out betalingen i 2015 behandles som en hensat forpligtelse. Nutidsværdien af earn-out hensættelsen skønnes at udgøre DKK 518 mio. pr. 31. december 2010 baseret på en diskonteringsats på 11,9%. Det forventes, at værdien af denne hensættelse vil stige med tiden frem til betaling som følge af løbetidsforkortelse af diskonteringen. Ændringer i værdien af earn-out forpligtelsen, uanset om det skyldes diskontering, faktiske resultater eller sker som følge af reviderede budgetter og forventninger i senere perioder, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

PANDORA skal levere beregningen af earn-out betalingen senest den 31. marts 2015.

NOTE 5. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK mio.	2011	2010
Immaterielle aktiver	158	218
Materielle aktiver	63	47
Total	221	265
Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som følger:		
Vareforbrug	18	10
Distributionsomkostninger	163	239
Administrationsomkostninger	40	16
Total	221	265

NOTER

NOTE 6. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2011	2010
Løn og vederlag	815	697
Bidragsbaserede pensionsordninger	35	36
Aktiebaseret vederlæggelse	-	6
Udgifter til social sikring	27	22
Personaleomkostninger i øvrigt	120	84
	997	845
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	5.186	4.336
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen for Koncernen som følger:		
Vareforbrug	183	171
Distributionsomkostninger	558	441
Administrationsomkostninger	256	233
	997	845
Aflønning af nøglepersoner i PANDORAs ledelse		
Løn og vederlag		
Direktion		
Marcello V. Bottoli	12,3	-
Mikkel Vendelin Olesen	16,7	4,8
Henrik Holmark	2,7	2,9
	31,7	7,7
Bestyrelse		
Allan Leighton	2,6	0,9
Torben Ballegaard Sørensen	0,9	0,4
Andrea Alvey	0,6	0,2
Marcello V. Bottoli	0,6	0,2
Sten Daugaard *	0,7	0,2
Christian Frigast	0,6	0,2
Erik D. Jensen	0,6	0,2
Nikolaj Vejlsgaard	0,6	0,2
	7,2	2,5
Aktiebaseret vederlæggelse**		
Direktion		
Mikkel Vendelin Olesen	-	1,4
Henrik Holmark	-	1,1
	-	2,5
Bestyrelse		
Torben Ballegaard Sørensen	-	1,4
Erik D. Jensen	-	0,3
	-	1,7

Mikkel Vendelin Olesen fratrådte sin stilling d. 2. august 2011. Fratrædelsesgodtgørelse på DKK 13 mio. i 2011 (2010: DKK 0 mio.) indgår i den samlede løn og vederlag.

I følge ansættelseskontakt imellem midlertidig CEO Marcello Bottoli og PANDORA er Marcello Bottoli forpligtet til at købe PANDORA aktier svarende til EUR 287.500. Marcello Bottoli skal beholde aktierne, så længe han er medlem af bestyrelsen.

NOTER

NOTE 6. PERSONALEOMKOSTNINGER, FORTSAT

Antal aktier i PANDORA A/S	2010	Kapital- forhøjelse	Udnyttelse af optioner	Køb af aktier	Salg af aktier	2011
Direktion						
Mikkel Vendelin Olesen	504.034	-	-	-	-	504.034
Henrik Holmark	402.825	-	-	24.000	-	426.825
	906.859	-	-	24.000	-	930.859
Bestyrelse						
Allan Leighton ***	12.380	-	-	-	-	12.380
Torben Ballegaard Sørensen	322.670	-	-	20.000	-	342.670
Andrea Alvey	2.857	-	-	-	-	2.857
Marcello V. Bottoli	4.761	-	-	-	-	4.761
Sten Daugaard *	4.285	-	-	-	-	4.285
Christian Frigast	42.636	-	-	17.000	-	59.636
Erik D. Jensen	100.503	-	-	8.500	-	109.003
Nikolaj Vejlsgaard	27.630	-	-	30.000	-	57.630
	517.722	-	-	75.500	-	593.222

Antal aktier i PANDORA A/S	2009	Kapital- forhøjelse	Udnyttelse af optioner	Køb af aktier	Salg af aktier	2010
Direktion						
Mikkel Vendelin Olesen	1.647	427.161	415.397	-	-340.171	504.034
Henrik Holmark	1.318	341.729	331.713	-	-271.935	402.825
	2.965	768.890	747.110	-	-612.106	906.859
Bestyrelse						
Allan Leighton ***	-	-	-	12.380	-	12.380
Torben Ballegaard Sørensen	329	85.432	424.471	-	-187.562	322.670
Andrea Alvey	-	-	-	2.857	-	2.857
Marcello V. Bottoli	-	-	-	4.761	-	4.761
Sten Daugaard *	-	-	-	4.285	-	4.285
Christian Frigast	267	69.191	-	4.761	-31.583	42.636
Erik D. Jensen	329	85.432	82.676	-	-67.934	100.503
Nikolaj Vejlsgaard	178	46.127	-	2.380	-21.055	27.630
	1.103	286.182	507.147	31.424	-308.134	517.722

*) Sten Daugaard er pr. 30 januar 2012 indtrådt i direktionen og er derfor ikke længere medlem af bestyrelsen.

**) Der henvises til note 7 for yderligere oplysninger.

***) Eksklusive antal optioner tildelt i 2010. Der henvises til note 7 for yderligere oplysninger.

NOTER

NOTE 7. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Beslutning om tildeling af aktieoptioner foretages af bestyrelsen i overensstemmelse med overordnede retningslinier for incitamentsaflønnning. Der er tildelt aktieoptioner til medlemmer af direktionen, udvalgte medlemmer af bestyrelsen samt andre ledende medarbejdere i PANDORA.

	Direktion	Bestyrelse	Øvrige medarbejdere	I alt	Gns. udnyttelsespris pr. option, DKK
Optioner udestående pr. 1. januar 2011	-	-	-	-	
Optioner tildelt i året	6.190	-	144.258	150.448	2,10
Optioner udnyttet i året	-	-	-	-	
Optioner bortfaldet i året	-	-	-	-	
Optioner udestående pr. 31. december 2011	6.190	-	144.258	150.448	
Optioner udestående pr. 1. januar 2010	741	503	535	1.779	
Optioner udnyttet i året	-741	-503	-535	-1.779	1,21
Optioner udestående pr 31. december 2010	-	-	-	-	

De beregnede dagsværdier ved tildeling og ved efterfølgende opdaterede dagsværdier er baseret på Black-Scholes-formelen for værdiansættelse af optioner.

Tildeling i 2011

Der er blevet tildelt 150.448 optioner i 2011. Disse optioner er indregnet til DKK 0 under resultatopgørelsen og egenkapital, hvilket skyldes usandsynligheden for, at optionerne bliver retserhvervet.

Udnyttelse i 2010

I forbindelse med børsintroduktionen udnyttede direktionen, bestyrelsen og andre nøglemedarbejdere alle deres optioner.

Hver tildelt tegningsret gav indehaveren en ret til at tegne én aktie i PANDORA til en stigende aftalekurs pr. aktie beregnet som DKK 1 plus månedlige renter på 0,6434% for hver måned fra 1. marts 2008, hvor udnyttelseskursen var DKK 1,21 pr. aktie. I 2009 blev PANDORA omdannet fra et anpartsselskab til et aktieselskab, og for at overholde de danske selskabsretlige krav til minimumskapital forhøjede selskabet sin kapital fra DKK 125.000 til DKK 500.000. Forhøjelsen af PANDORAs aktiekapital blev gennemført ved udstedelse af fondsaktier til aktionærene. Da fondsaktierne blev udstedt til PANDORAs aktionærer uden betaling reducerede udstedelsen af fondsaktier værdien af optioner. Værdien af de pågældende optioner blev yderligere reduceret af PANDORA A/S's vedtagelse af udbytte på DKK 1.000 mio. og efterfølgende konvertering af DKK 800 mio. af dette udbytte til aktier i PANDORA. Indehavere af optioner blev stillet i samme position, som om disse kapitalændringer og udbytteudbetalingen ikke var sket. Indehaverne af optioner blev kompensert ved, at der i forbindelse med deres udnyttelse af optionerne blev udstedt 1.003 fondsaktier pr. udnyttet option. Antallet af tildelte fondsaktier var 1.784.337.

NOTER

NOTE 7. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE, FORTSAT

Endvidere er der udstedt en række yderligere fondsaktier til indehaverne af optioner som kompensation for den del af det vedtagne udbytte, som ikke blev konverteret til aktier i PANDORA A/S. Antallet af kompenserende aktier var 7.551.

Tildeling i 2010

Formanden for bestyrelsen er berettiget til at modtage en yderligere engangsbonus i aktier for et beløb på DKK 6,5 mio. i det omfang visse resultatmål for EBITDA (på justeret grundlag) defineret i PANDORAs forretningsplan opnås for regnskabsårene 2013, 2014 og 2015.

Baseret på en aktiekurs på 336,0 pr. 31. december 2010 for PANDORA A/S ville antallet af tildelte optioner svare til 19.345 aktier. Antallet af optioner er ikke medtaget i ovenstående tabel, da antallet af optioner afhænger af den fremtidige udvikling i aktiekursen.

Forudsætninger for beregning af dagsværdi på tildelingstidspunktet:

Tildelingsår	Udnyttelses- kurs	Forventet volatilitet	Risikofri rente	Forventet udbytte pr. aktie
2011	2,10	100%	1,82%	-
2008	1,21	37%*	3,65%	-

*) Volatiliteten beregnes med udgangspunkt i en gruppe sammenlignelige virksomheder. Disse virksomheder blev analyseret dagligt i en periode på to år, hvorefter volatiliteten til brug for værdiansættelsen blev beregnet som medianen.

NOTE 8. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Udviklingsomkostninger indregnet som en omkostning i resultatopgørelsen for Koncernen i regnskabsåret udgjorde DKK 15 mio. i 2011 (2010: DKK 12 mio.).

NOTE 9. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER, ERNST & YOUNG

DKK mio.	2011	2010
Honorar for lovpligtig revision	3	2
Andre erklæringsopgaver	3	5
Skatterådgivning	6	5
Andre ydelser	3	6
	15	18

I 2011 er der indregnet DKK 15 mio. (2010: DKK 16 mio.) under administrationsomkostninger og DKK 0 mio. (2010: 2 mio.) direkte på egenkapitalen.

NOTER

NOTE 10. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK mio.	2011	2010
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdireguleringer	127	37
	127	37
Finansielle indtægter fra finansielle tilgodehavender og forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Renteindtægter, banker	2	2
Renteindtægter, tilgodehavender	2	9
Øvrige	-	6
	4	17
Regulering af hensættelse til earn-out	511	-
Finansielle indtægter i alt	642	54

NOTE 11. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK mio.	2011	2010
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Renter, afledte finansielle instrumenter	-	21
	-	21
Finansielle omkostninger fra finansielle tilgodehavender og forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab, netto	193	34
Renteomkostninger, ansvarligt lån	-	25
Renteomkostning, earn-out	44	15
Renteomkostninger, lån og anden gæld	45	89
Andre finansieringsomkostninger	49	34
	331	197
Finansielle omkostninger i alt	331	218

NOTER

NOTE 12. SELSKABSSKAT

DKK mio.	2011	2010
Selskabsskat indregnet i resultatopgørelsen for Koncernen:		
Beregnet skat for året	468	486
Regulering vedr. tidligere år	7	-28
Ændring af udskudt skat	-143	-77
Skatteomkostning	332	381
Skattemæssig afstemning		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	2.369	2.252
Den for PANDORA gældende skattesats på 25% (2010: 25%)	592	563
Skatteeffekt af:		
Effekt af udenlandske dattervirksomheders skattesatser	123	188
Ikke-skattepligtige indtægter	-327	-397
Nettoopskrivning af udskudte skatteaktiver	-15	10
Ikke-fracragsberettigede omkostninger	64	44
Ændrede skattesatser	-5	-
Regulering vedrørende tidligere år	7	-28
Regulering af hensættelse til earn-out	-128	-
Øvrige	21	1
	332	381
Effektiv skattesats	14,0%	16,9%

NOTER

NOTE 13. RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTET

Det ikke-udvandede resultat pr. aktie beregnes ved at dividere årets resultat for moderselskabets aktionærer med det vægtede, gennemsnitlige antal udestående ordinære aktier i løbet af året.

Det udvandede resultat pr. aktie beregnes ved at dividere årets resultat for moderselskabets aktionærer med det udvandede, gennemsnitlige antal udestående ordinære aktier i løbet af året.

DKK	2011	2010
Moderselskabets aktionærers andel af resultatet	2.037	1.846
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier	129.960.333	124.880.510
Effekt af aktieoptioner	0	1.367.784
Vægtet, gennemsnitlige antal ordinære aktier reguleret for udvandingseffekten	129.960.333	126.248.294
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet	16	15
Resultat pr. aktie, udvandet	16	15

Der har ikke været transaktioner omfattende aktier imellem balancetidspunktet og tidspunktet for færdiggørelsen af dette årsregnskab, som væsentligt ville have ændret antallet af aktier eller potentielle aktier i PANDORA.

Udbytte

Ved udgangen af 2011 udgjorde foreslået udbytte (endnu ikke vedtaget) DKK 715 mio. (2010: DKK 650 mio.), svarende til DKK 5,50 pr. aktie (2010: DKK 5 pr. aktie). Vedtaget og udbetalt udbytte på DKK 1.000 mio. i 2010 er betalt til de tidligere aktionærer. Der henvises til note 22 for yderligere oplysninger.

Der er ikke vedtaget udbytte på egne aktier.

NOTER

NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER

Hovedparten af de immaterielle aktiver er erhvervet i forbindelse med virksomheds-sammenslutninger. Der henvises til note 3 "Virksomhedssammenslutninger" for en beskrivelse af indholdet af de overtagne immaterielle aktiver.

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distribu- tions- netværk	Distribu- tions- rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2011	1.905	1.052	451	1.312	43	4.763
Tilgang	-	1	-	46	72	119
Afgang	-	-	-	-	-1	-1
Valutakursregulering	23	-	-	-	3	26
Kostpris 31. december 2011	1.928	1.053	451	1.358	117	4.907
Af- og nedskrivninger						
1. januar 2011	-	-	85	184	4	273
Af- og nedskrivninger i året	-	-	30	110	18	158
Af- og nedskrivninger 31. december 2011	-	-	115	294	22	431
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011	1.928	1.053	336	1.064	95	4.476
Kostpris 1. januar 2010	1.208	1.047	451	884	-	3.590
Køb af dattervirksomheder	591	-	-	274	-	865
Tilgang	-	5	-	4	43	52
Afgang	-	-	-	-	-2	-2
Valutakursregulering	106	-	-	150	2	258
Kostpris 31. december 2010	1.905	1.052	451	1.312	43	4.763
Af- og nedskrivninger						
1. januar 2010	-	-	55	-	-	55
Af- og nedskrivninger i året	-	-	30	184	4	218
Af- og nedskrivninger 31. december 2010	-	-	85	184	4	273
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	1.905	1.052	366	1.128	39	4.490

NOTER

NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Goodwill

Goodwill er indregnet med det beløb, hvormed købesummen for virksomhedsovertagelsen overstiger den indregnede værdi af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill omfatter fremtidige vækstforventninger, køberspecifikke synergieffekter, den eksisterende medarbejderstab samt knowhow.

Den regnskabsmæssige værdi af den indregnede goodwill udgør:

DKK mio.	2011	2010
PANDORAs kerneaktiviteter (PANDORA køb af alle stemmerettighederne i PANDORA Production Co. Ltd. og de danske selskaber Populair A/S og Pilisar ApS. Selskaberne omfatter det danske hovedkontor og de thailandske produktionsfaciliteter)	731	725
PANDORA Jewelry America ApS, den amerikanske distributør	245	239
AD Astra Holdings Pty Ltd., den australske distributør	359	350
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, den tyske distributør	593	591
I alt	1.928	1.905

Brand

Brandet består af en gruppe komplementære immaterielle aktiver relateret til varemærker, domænenavne, produkter, image og kundeoplevelse vedrørende produkter solgt under det stærke PANDORA brand. Brandet blev erhvervet med PANDORAs kerneaktiviteter i 2008 og blev målt på baggrund af "Relief from Royalty"-metoden. Brandets historie og lange forventede levetid taget i betragtning ville enhver tidsfastsættelse være vilkårlig, og brandet anses derfor for at have en ubestemmelig levetid.

Distributionsnetværk

Distributionsnetværket omfatter PANDORAs relationer til sine distributører. Distributionsnetværket blev erhvervet med PANDORAs kerneaktivitet i 2008 og blev målt på baggrund af en vurdering af de omkostninger, som selskabet undgår ved selv at eje de immaterielle aktiver og ikke skulle reetablere dem (omkostningsmetoden). Distributionsnetværket afskrives over en forventet brugstid på 15 år.

NOTER

NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Distributionsrettigheder

Distributionsrettigheder dækker PANDORAs distributionsrettigheder for PANDORA-produkter på markederne i Nordamerika. I 2010 dækkede det tillige PANDORAs distributionsrettigheder for PANDORA-produkter i Tyskland, Schweiz og Østrig. I 2011 blev distributionsrettighederne for PANDORA-produkter i Frankrig erhvervet.

Distributionsrettighederne for PANDORA-produkter på det nordamerikanske marked blev erhvervet sammen med den amerikanske distributør i 2008 og blev målt på baggrund af en residual-model, da distributionsaftalen gældende for distributionsrettighederne er uopsigelig. Distributionsrettighederne anses derfor for at have en ubestemmelig levetid. Den regnskabsmæssige værdi udgjorde DKK 1.037 mio. pr. 31. december 2011 (2010: DKK 1.037 mio.).

Distributionsrettighederne for PANDORA-produkter på det tyske, schweiziske og østrigske marked blev erhvervet i 2010 og målt på grundlag af Multi-period Excess Earnings-modellen og afskrives over den forventede brugstid på 1,5 år. Den regnskabsmæssige værdi udgjorde pr. 31. december 2011 DKK 0 mio. (2010: DKK 91 mio.).

Distributionsrettighederne for PANDORA-produkter på det franske marked blev erhvervet i 2011 og målt på grundlag af Multi-period Excess Earnings-modellen og afskrives over den forventede brugstid på 1 år. Den regnskabsmæssige værdi udgjorde pr. 31. december 2011 DKK 17 mio. og restløbetiden er 0,5 år.

De resterende distributionsrettigheder for PANDORA-produkter på det tyske, schweiziske og østrigske marked blev erhvervet i 2011 og målt på grundlag af Multi-period Excess Earnings-modellen og afskrives over den forventede brugstid på 2 år. Den regnskabsmæssige værdi udgjorde pr. 31. december 2011 DKK 10 mio., og restløbetiden er 2 år.

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver omfatter afsluttede softwareprojekter.

NOTER

NOTE 15. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER

Immaterielle aktiver med ubestemmelig brugstid testes for værdiforringelse hvert år og omfatter brand, goodwill og distributionsrettigheder.

Brand

Brandet "PANDORA" er Koncernens eneste brand, som aktiveres i regnskabet. Det anvendes og understøttes derfor globalt i samtlige enheder i Koncernen. Via en fælles strategi og produktudvikling på koncernniveau samt markedsføring i de enkelte salgsenheder opretholdes og bevares brandet. Brandet testes derfor for værdiforringelse på koncernniveau.

Goodwill og distributionsrettigheder

Goodwill og distributionsrettigheder blev erhvervet i forbindelse med overtagelserne pr. 7. marts 2008, som omfatter PANDORA Jewelry A/S, PANDORA Jewelry America ApS (efterfølgende fusioneret med PANDORA A/S), PANDORA Production Co. Ltd. (Thailand) og Pilisar ApS, overtagelsen af AD Astra Holdings Pty. Ltd i juli 2009 samt overtagelsen af PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S i 2010.

Goodwill henføres til pengestrømsfrembringende enheder eller til den mindste gruppe af pengestrømsfrembringende enheder i Koncernen, for hvilke goodwill overvåges af ledelsen og som ikke er større end Koncernens segmenter. Goodwill og distributionsrettigheder allokeres til fem uafhængige driftssegmenter: Nord- og Sydamerika, Storbritannien, Central Western Europe (CWE), Australien og Distributors & Travel Retail.

Segmentering af immaterielle aktiver på pengestrømsfrembringende enheder:

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributionsrettigheder	I alt
2011				
Nord- og Sydamerika	468	-	1.036	1.504
Storbritannien	37	-	-	37
Central Western Europe (CWE)	692	-	28	720
Australien	529	-	-	529
Distributors & Travel Retail	202	-	-	202
Koncern	-	1.053	-	1.053
	1.928	1.053	1.064	4.045
2010				
Nord- og Sydamerika	460	-	1.037	1.497
Storbritannien	36	-	-	36
Central Western Europe (CWE)	690	-	91	781
Australien	519	-	-	519
Distributors & Travel Retail	200	-	-	200
Koncern	-	1.052	-	1.052
	1.905	1.052	1.128	4.085

NOTER

NOTE 15. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Genindvindingsværdien er baseret på en beregning af kapitalværdien ved anvendelse af pengestrømsberegninger med udgangspunkt i budgetter og forventning er for 2012-2014 (2010: 2011-2013).

Eftersom detaljerede prognoser ikke er blevet udarbejdet, er den langfristede vækstrate i terminalperioden imidlertid blevet fastsat således, at den svarer til den forventede, langfristede inflationsrate på 2,0% (2010: 2,0%). De foretagne værdiforringelsestest indikerer ikke noget nedskrivningsbehov.

Beregningerne af genindvindingsværdien for de pengestrømsfrembringende enheder eller gruppe af pengestrømsfrembringende enheder tager udgangspunkt i følgende hovedforudsætninger:

Diskonteringsatser og vækstrater i terminalperioden

	Nord- og Sydamerika	Stor- britannien	Central Western Europe (CWE)	Australien	Distributors & Travel Retail	Koncern
2011						
Diskonteringsssats før skat	12,8%	12,2%	12,6%	15,1%	11,5%	13,8%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
	Nord- og Sydamerika	Stor- britannien	Central Western Europe (CWE)	Australien	Distributors & Travel Retail	Koncern
2010						
Diskonteringsssats før skat	12,0%	10,5%	11,3%	13,4%	11,1%	11,2%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

Diskonteringsatser afspejler den nuværende markedsvurdering af de risici, der knytter sig til hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed. Diskonteringsssatsen for Koncernen er skønnet med udgangspunkt i en vægtet gennemsnitlig kapitalomkostning for branchen. Denne sats er yderligere justeret, så den afspejler markedsvurderingen af eventuelle risici knyttet til den pengestrømsfrembringende enhed.

EBIT

EBIT anvendt i værdiforringelsestesten tager udgangspunkt i budgettet for 2012 (2010: 2011), som er udarbejdet og godkendt af ledelsen, og forventningerne for perioden 2013-2014 (2010: 2012 - 2013). I budgettet for 2012 (2010: 2011) for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder er EBIT-marginen baseret på historiske erfaringer og forventninger til markedsudviklingen, og fastholdes i perioden 2013-2014 (2010: 2012 - 2013) samt i terminalperioden.

NOTER

NOTE 15. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Investeringer

Værdien af investeringen i pengestrømsberegningerne repræsenterer en fast procentdel af hver enkelt pengestrømsfrembringende enheds omsætning i de pågældende år. Ledelsen har fastsat denne procentdel med udgangspunkt i historiske erfaringer og ledelsens forventninger til omfanget af fremtidige investeringer for at sikre og forøge aktivitetsniveauet i de pengestrømsfrembringende enheder, således at budgettet for 2012 (2010: 2011) samt aktiviteterne og indtjeningsmålene i fremskrivningen understøttes.

Driftskapital

Værdien af driftskapitalen i budgettet for 2012 (2010: 2011), sammenlignet med de enkelte pengestrømsfrembringende enheders omsætning, er baseret på historiske erfaringer og fastholdes i perioden 2013-2014 (2010: 2012-2013) samt i terminalperioden. De midler, der er bundet i driftskapitalen, øges således lineært, i takt med at aktivitetsniveauet stiger.

Følsomhed over for ændrede forudsætninger

Den skønnede kapitalværdi er betydeligt højere end den regnskabsmæssige værdi, og de foretagne værdiforringelsestest viser, at brand, goodwill og distributionsrettigheder ikke er værdiforringede. Det er ledelsens opfattelse, at ingen rimelig sandsynlig ændring i de ovenfor nævnte forudsætninger vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af Koncernen eller de pengestrømsfrembringende enheder væsentligt overstiger genindvindingsværdien.

NOTER

NOTE 16. MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2011	203	230	32	465
Tilgang	11	95	44	150
Afgang	-3	-13	-15	-31
Reklassifikation	13	22	-35	-
Valutakursregulering	-3	1	-2	-4
Kostpris 31. december 2011	221	335	24	580
Af- og nedskrivninger 1. januar 2011	28	63	-	91
Årets afskrivninger	7	56	-	63
Afgang	-	-4	-	-4
Reklassifikation	-2	2	-	-
Valutakursregulering	-	1	-	1
Af- og nedskrivninger 31. december 2011	33	118	-	151
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011	188	217	24	429
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet som sikkerhed	2	3	-	5
Kostpris 1. januar 2010	125	109	18	252
Køb af dattervirksomhed	9	10	-	19
Tilgang	65	118	27	210
Afgang	-15	-27	-19	-61
Valutakursregulering	19	20	6	45
Kostpris 31. december 2010	203	230	32	465
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	25	22	-	47
Årets afskrivninger	3	44	-	47
Afgang	-2	-8	-	-10
Valutakursregulering	2	5	-	7
Af- og nedskrivninger 31. december 2010	28	63	-	91
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	175	167	32	374

NOTER

NOTE 17. UDSKUDT SKAT

DKK mio.	Balance		Resultatopgørelse	
	2011	2010	2011	2010
Materielle aktiver	2	1	2	3
Distributionsrettigheder	611	637	-26	-43
Varebeholdninger	-137	-86	-50	-55
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	-3	-2	-1	-
Skattemæssigt underskud til fremførsel	-12	-	-12	24
Øvrige	-118	-51	-56	-6
Udskudt skat, netto	343	499		
Udskudt skat, indtægt			-143	-77
Udskudt skat indregnes i balancen for Koncernen som følger:				
Udskudt skatteaktiv	-209	-107		
Udskudt skatteforpligtelse	552	606		
Udskudt skat, netto	343	499		
Afstemning af udskudt skat				
Pr. 1. januar	499	482		
Valutakursreguleringer	-1	32		
Skattepligtigomkostning indregnet i resultatopgørelsen	-143	-77		
Skattepligtigomkostning indregnet i anden totalindkomst	-12	-3		
Udskudt skat erhvervet i virksomhedssammenslutninger	-	65		
	343	499		

PANDORA har en saldo på DKK 67 mio. (2010: DKK 68 mio.) fra henholdsvis skattemæssige underskud og tidsforskydninger. Denne saldo er ikke indregnet, da det er usikkert, hvornår PANDORA vil kunne udnytte den.

NOTER

NOTE 18. VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2011	2010
Råvarer og hjælpematerialer	232	294
Varer under fremstilling	37	103
Færdigvarer	1.340	875
	1.609	1.272
Periodens nedskrivning af varelager	93	48

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i vareforbrug, DKK 14 mio. (2010: DKK 48 mio.), og distributionsomkostninger, DKK 79 mio. (2010: DKK 0 mio.).

NOTE 19. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december 2011 omfatter tilgodehavender på nom. DKK 925 mio. (2010: DKK 849 mio.), som er nedskrevet til DKK 900 mio. (2010: DKK 834 mio.).

DKK mio.	2011	2010
Nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer kan specificeres som følger:		
Pr. 1. januar	15	5
Anvendt	-4	-1
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-5	-2
Årets ændring	19	13
Pr. 31. december	25	15
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var overforfaldne, men ikke værdiforringede, pr. 31. december kan specificeres som følger:		
Op til 30 dage	257	234
Mellem 30 og 60 dage	25	48
Mellem 60 og 90 dage	31	20
Over 90 dage	23	14
Overforfalden, men ikke værdiforringet	336	316
Hverken overforfalden eller værdiforringet	564	518
I alt	900	834

Historisk set har PANDORA ikke haft væsentlige tab på debitorer.

NOTER

NOTE 20. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

DKK mio.	2011 Regnskabs- mæssig værdi	2010 Regnskabs- mæssig værdi
Finansielle aktiver til dagsværdi gennem anden totalindkomst:		
Afledte finansielle instrumenter	6	304
Finansielle aktiver til dagsværdi i alt	6	304
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	900	834
Andre tilgodehavender	17	26
Likvide beholdninger	176	1.224
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris i alt	1.093	2.084
Finansielle aktiver i alt	1.099	2.388
Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem anden totalindkomst:		
Afledte finansielle instrumenter	257	11
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	257	11
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Rentebærende gældsforpligtelser	385	2.326
Andre langfristede forpligtelser	2	9
Leverandørgæld	288	245
Anden gæld	402	291
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt	1.077	2.871
Finansielle forpligtelser i alt	1.334	2.882

Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet:

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi består af afledte finansielle instrumenter, herunder sølv- og guldfutures, renteswaps og valutaswaps. Dagsværdien pr. 31. december 2011 og 2010 af PANDORAs afledte finansielle instrumenter måles i henhold til niveau 2* i dagsværdihierarkiet.

* Værdiansættelse baseret på andre markedsinput end noterede kurser, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen enten direkte (som kurser) eller indirekte (udledt fra kurser).

NOTER

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI

PANDORA er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret for en række finansielle risici, der overvåges og kontrolleres via PANDORAs Group Treasury.

Ved styringen af de finansielle risici anvender PANDORA en række finansielle instrumenter som f.eks. valutaterminskontrakter, sølv- og guldfutures, valuta- og renteswaps, optioner og lignende instrumenter inden for rammerne af de gældende politikker. De finansielle risici inddeles i kreditrisiko, likviditetsrisiko, renterisiko, valutakursrisiko og råvare- risiko.

Kreditrisiko

PANDORAs kreditrisiko knytter sig primært til tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, likvide beholdninger og urealiserede gevinster på finansielle kontrakter. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de regnskabsmæssige værdier indregnet i koncernbalancen.

Det er PANDORAs politik, at dattervirksomheder har ansvaret for kreditvurdering og -risiko for deres tilgodehavender. Group Treasury og/eller CFO skal oplyses om væsentlige transaktioner vedrørende direkte distributører og lokale nøglekunder, hvis der er afvigelse fra standardkontrakter. Note 19 indeholder en redegørelse for kreditrisikoen relateret til tilgodehavender fra varer og tjenesteydelser.

Kreditrisici forbundet med PANDORAs andre finansielle aktiver omfatter hovedsageligt likvide beholdninger og urealiserede gevinster på finansielle kontrakter. Kreditrisikoen vedrører forsømmelser fra modpartens side med en maksimumrisiko svarende til aktivernes regnskabsmæssige værdi. Det er PANDORAs politik, at Group Treasury overvåger og styrer kreditrisici forbundet hermed.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at PANDORA ikke har et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til at dække PANDORAs forfaldne forpligtelser.

Formålet med likviditetsstyring er at bibeholde en optimal likviditetsreserve til finansiering af PANDORAs forpligtelser til enhver tid. Endvidere er det målet at minimere rente- og bankudgifter og undgå finansielle vanskeligheder. Group Treasury er ansvarlig for at overvåge og styre PANDORAs samlede likvide position. PANDORA anvender p.t. ikke cash pools, men der eksisterer koncerninterne lån mellem Pandora A/S og datterselskaber. Likviditet akkumuleres så vidt muligt hos PANDORA A/S.

PANDORAs likviditetsreserver omfatter likvide beholdninger og uudnyttede bindende og ikke bindende kreditfaciliteter. Det er ledelsens vurdering, at Koncernen og moderselskabets likviditetsberedskab er tilstrækkeligt. Det er PANDORAs politik at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

PANDORA har en revolverende kreditfaciliteter på DKK 2.500 mio., der er fast fra bankens side indtil marts 2014. Yderligere har PANDORA mindre lokale ikke bindende bankkreditter, der sikrer effektiv og fleksibel lokal likviditetsstyring. Kreditterne er faciliteret af Group Treasury.

NOTER

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Forpligtelserne forfalder som følger:

DKK mio.	Inden for 1 år	Inden for 1-5 år	Efter mere end 5 år	I alt
2011				
Afledte finansielle forpligtelser	257	-	-	257
Rentebærende gældsforpligtelser	10	374	1	385
Leverandørgæld	288	-	-	288
Anden gæld	514	4	-	518
	1.069	378	1	1.448
2010				
Afledte finansielle forpligtelser	11	-	-	11
Rentebærende gældsforpligtelser	2.408	-	-	2.408
Andre langfristede forpligtelser	1	9	-	10
Leverandørgæld	245	-	-	245
Anden gæld	292	-	-	292
	2.957	9	-	2.966

Renterisiko

Renterisiko er risikoen for afholdelse af yderligere omkostninger som følge af renteudsving. Hovedparten af PANDORAs renterisiko er forbundet med variabelt forrentede lån. Det er PANDORAs politik at minimere renterisikoen ved at styre den samlede varighed på rentefølsomme aktiver og passiver. Ved dato for aflæggelse af årsregnskabet var alle rentebærende lån fuldt afdækket.

Følsomhedsanalyse:

DKK mio.	2011	2010
Stigning i basispoint	+100	+100
Effekt på egenkapital	-	+1
Effekt på resultat før skat	-	+4

Et rentefald ville have den fulde, modsatte effekt på egenkapitalen og resultatet som vist ovenfor.

Tabellen ovenfor illustrerer effekten på egenkapitalen og resultatet fra en rentestigning baseret på den variable nettogæld og finansielle instrumenter pr. 31. december 2011 og 2010 efter indvirkningen af regnskabsmæssig sikring.

NOTER

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Valutakursrisiko

PANDORAs præsenteringsvaluta er danske kroner, men størstedelen af PANDORAs aktiviteter og investeringer er i andre valutaer. Dette medfører betydelig risiko for negativ indvirkning på PANDORAs aktiviteter, pengestrømme, resultat og/eller økonomiske forhold som følge af valutakursændringer.

Hovedparten af PANDORAs indtægter er i USD, EUR, GBP, AUD og CAD. Et fald i styrken af disse valutaer mod DKK vil medføre faldende omregnede fremtidige pengestrømme. En stor del af PANDORAs omkostninger relaterer sig til råvarekøb fra leverandører, som prissætter deres varer i USD. PANDORA afholder også råvareindkøb og andre omkostninger i THB. Valutakurstigninger vil medføre en faldende værdi af de omregnede fremtidige pengestrømme. PANDORA finansierer størstedelen af datterselskabernes likviditetsbehov via interne lån denomineret i datterselskabernes lokale valuta. Fald i styrken af disse valutaer mod DKK medfører valutakurstab i moderselskabet. PANDORA har ejerskab af udenlandske datterselskaber, hvor omregningen af egenkapitalen til DKK påvirkes af valutakursudsving. Faldende valutakurser medfører valutakurstab i moderselskabet.

Valutakursudsving vil kunne føre til faldende indtægter og stigende omkostninger og dermed faldende marginer. Yderligere påvirker valutakursudsving den omregnede værdi af resultater i udenlandske virksomheder samt omregningen af aktiver og forpligtelser i udenlandsk valuta.

Det er PANDORAs politik, at sikre valutarisici forbundet med risikoen for faldende nettopengestrømme som følge af valutakursændringer. PANDORA sikrer som udgangspunkt ikke balanceposter eller ejerandele i udenlandske datterselskaber. Det er PANDORAs politik, at Group Treasury på basis af et rullende 12-måneders likviditetsbudget sikrer 100% af risikoen 1-3 måneder frem, 80% af risikoen 4-6 måneder frem, 60% af risikoen 7-9 måneder frem og 40% af risikoen 10-12 måneder frem. Opdatering af valutarisikosikringen foretages i slutningen af hvert kvartal eller i forbindelse med opdaterede 12 måneders likviditetsforecast.

Dagsværdien af den effektive andel af de urealiserede afdækningskontrakter indregnes i Koncernens egenkapital. Dagsværdien af den ineffektive del af de urealiserede afdækningskontrakter indregnes i finansielle poster. Alle realiserede afdækningskontrakter indregnes i Koncernens finansielle poster.

Nedenfor illustreres indvirkningen i mio. DKK på årets resultat og egenkapitalbevægelser som følge af en ændring af Koncernens primære udenlandske valutaer efter indvirkningen af regnskabsmæssig sikring.

NOTER

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

DKK mio.	Ændring i valutakurs	31. december 2011		31. december 2010	
		Resultat før skat	Egenkapital	Resultat før skat	Egenkapital
USD	-10%	270	40	111	41
USD	+10%	-270	-40	-111	-41
CAD	-10%	0	12	5	-2
CAD	+10%	-0	-12	-5	2
AUD	-10%	-9	5	8	13
AUD	+10%	9	-5	-8	-13
GBP	-10%	-10	9	-52	14
GBP	+10%	10	-9	52	-14
EUR	-1%	-7	-6	-7	-7
EUR	+1%	7	6	7	7
THB	-10%	-1	-33	-4	28
THB	+10%	1	33	4	-28

Analysen er baseret på monetære aktiver og forpligtelser ved udgangen af 2011 og 2010. Analysen behandler ikke forventede valutapengestrømme

Krisen i eurozonen

EUR/DKK handler indenfor valutabånd på +/-2.25% i forhold til en central paritet på 7.46038 DKK pr. 1 EUR. I praksis har Nationalbanken sørget for, at valutakursen holder sig inden for et meget mere snævert bånd. Traditionelt har PANDORA som følge heraf ikke anset EUR som en risikobetonet valuta. Netto positive pengestrømme i USD, CAD, AUD og GBP er tidligere blevet afdækket mod EUR. Den verserende krise i eurozonen kan i værste tilfælde medføre, at valutabåndet i EUR/DKK brydes med det resultat, at EUR svækkes væsentligt overfor DKK. Som følge heraf har PANDORA besluttet, at nye afdækningskontrakter af netto positive valutapengestrømme kun etableres mod DKK. Netto positive pengestrømme i EUR afdækkes ikke. PANDORA fortsætter med at vedligeholde hovedparten af låntagningen i EUR.

Råvarerisiko

PANDORAs råvarerisiko opstår som følge af varierende indkøbspriser ved ændringer i råvarepriser. De væsentligste råvarer er guld og sølv, der af leverandørerne prifsættes i USD.

For at sikre stabile og forudsigelige råvarepriser er det PANDORAs politik, at Group Treasury på basis af en rullende 12-måneders produktionsplan skal sikre 100% af risikoen 1-3 måneder fremad, 80% af risikoen 4-6 måneder fremad, 60% af risikoen 7-9 måneder fremad og 40% af risikoen 10-12 måneder fremad. Enhver afvigelse fra politikken skal godkendes af CFO og revisionsudvalget. Opdatering af valutarisikosikringen foretages i slutningen af hver måned eller i forbindelse med opdaterede 12 måneders rullende produktionsplaner.

DKK mio.	31. december 2011	31. december 2010
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	-189	304

NOTER

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Dagsværdien af den effektive del af sikringen indregnes i Koncernens egenkapital som en sikring af fremtidige pengestrømme til anskaffelsen af råvarer. Dagsværdien af den ineffektive del indregnes i finansielle poster. Den effektive del af de realiserede afdækningskontrakter indregnes i Koncernens lager. Den ineffektive del af de realiserede kontrakter indregnes i finansielle poster.

Kapitalstyring

De primære formål med PANDORAs kapitalstyring er at sikre aktionærerne et konkurrencedygtigt afkast på investeringerne og at sikre, at PANDORA kan opfylde alle sine forpligtelser i henhold til låneaftaler med bankerne.

Kapitalen styres med udgangspunkt i gældsandelen i forhold til egenkapitalen. I marts 2011 refinansierede PANDORA sin bankgæld. Den nye revolverende kreditfacilitet er på 2.500 mio. DKK, og den er fast fra bankens side indtil marts 2014.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales omkring 35% (2010: 35%) af årets resultat som udbytte, svarende til DKK 5,50 pr. aktie i 2011 (2010: DKK 5 pr. aktie).

NOTE 22. AKTIEKAPITAL OG RESERVER

Aktiekapital	Aktier (antal)	Nominal værdi (DKK)
Beholdning 1. januar 2011	130.143.258	130.143.258
Beholdning 31. december 2011	130.143.258	130.143.258
Beholdning 1. januar 2010	500.000	500.000
Tilgang	129.643.258	129.643.258
Beholdning 31. december 2010	130.143.258	130.143.258

Egne aktier	Antal		Anskaffelsespris	% af aktier
	aktier	Nom. DKK		
Beholdning 1. januar 2011	182.925	182.925	38.414.250	0,1%
Tilgang	-	-	-	0,0%
Reduktion	-	-	-	0,0%
Beholdning 31. december 2011	182.925	182.925	38.414.250	0,1%
Beholdning 1. januar 2010	-	-	-	0,0%
Tilgang	190.476	190.476	39.999.960	0,1%
Reduktion	-7.551	-7.551	-1.585.710	0,0%
Beholdning 31. december 2010	182.925	182.925	38.414.250	0,1%

NOTER

NOTE 22. AKTIEKAPITAL OG RESERVER, FORTSAT

Pr. 31. december 2011 bestod aktiekapitalen af 130.143.258 stk. aktier à nom. DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

2010

Tilgang til aktiekapitalen i 2010 vedrører kapitalforhøjelser i forbindelse med konvertering af gæld, udstedelse af nye aktier og fondsaktier i forbindelse med børsintroduktionen.

Der blev i begyndelsen af 2010 udloppet udbytte på DKK 1.000 mio. til de tidligere aktionærer. DKK 800 mio. blev konverteret til aktiekapital på nominelt 125.000.000 med en overkurs på DKK 675 mio.

I forbindelse med børsintroduktionen i oktober 2010 udstedte PANDORA 2.857.142 stk. nye aktier til en udbudskurs på DKK 210 pr. aktie. Overkurs er indarbejdet efter fradrag af omkostninger forbundet med børsintroduktionen på DKK 24 mio.

Overkursfonden er en fri reserve.

Endvidere blev alle tegningsretter udnyttet, og der blev udstedt fondsaktier, i alt 1.784.337 stk. nye aktier. Der henvises til note 7 for yderligere oplysninger.

Egne aktier

Alle egne aktier er ejet af PANDORA A/S. Egne aktier vedrører sikring af fremtidige aktie-baserede incitamentsordninger og begrænsede aktietildelinger til bestyrelse og nøgle-medarbejdere.

Omfang af og formål med øvrige reserver opført i Koncernens egenkapitalopgørelse

PANDORAs øvrige reserver består af aktiebaseret vederlæggelse og kapitaltilførsel. Kapitaltilførslen på DKK 74 mio. består af finansiering af en bonus på to måneders løn til medarbejderne fra den sælgende aktionær i forbindelse med børsintroduktionen. Reserve for aktiebaseret vederlæggelse udgjorde DKK 16 mio. pr. 31. december 2011 (2010: DKK 16 mio.).

PANDORAs reserve for valutakursregulering omfatter valutakursreguleringer i forbindelse med omregning af udenlandske virksomheder fra funktionel valuta til præsentationsvalutaen samt omregning af beløb, der anses som en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske virksomheder. Reserven for valutakursregulering udgjorde efter skat DKK 768 mio. pr. 31. december 2011 (2010: DKK 521 mio.).

PANDORAs reserve for sikringstransaktioner består af værdireguleringer af pengestrømssikring. Pengestrømssikringen efter skat udgjorde DKK -236 mio. pr. 31. december 2011 (2010: DKK 302 mio.).

NOTER

NOTE 23. HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Earn-out, køb af minoritets- interesser	Retur- varer	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2011	518	75	19	612
Hensatte forpligtelser foretaget i 2011	-	302	26	328
Anvendt i året	-	-155	-24	-179
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-2	-3	-5
Værdiregulering	-511	-	-	-511
Ændring i diskonterings-sats	44	-	-	44
Valutakursregulering	-	5	-	5
Hensatte forpligtelser 31. december 2011	51	225	18	294
Hensatte forpligtelser 1. januar 2010	-	38	30	68
Hensatte forpligtelser foretaget i 2010	498	276	15	789
Anvendt i året	-	-241	-28	-269
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-1	-2	-3
Ændring i diskonterings-sats	20	-	-	20
Valutakursregulering	-	3	4	7
Hensatte forpligtelser 31. december 2010	518	75	19	612
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for Koncernen som følger:				
Kortfristede 2011	-	225	5	230
Langfristede 2011	51	-	13	64
	51	225	18	294
Kortfristede 2010	-	69	7	76
Langfristede 2010	518	6	12	536
	518	75	19	612

Earn-out, køb af minoritetsinteresser

Den hensatte forpligtelse til earn-out betalingen vedrører en delvis betaling af købet af minoritetsinteresser i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S. Værdireguleringen er et resultat af lavere forventninger til fremtiden end tidligere forventet. Der henvises til note 4 for yderligere oplysninger.

Returvarer

I lande, hvor returnering af varer fra kunder accepteres, foretages en hensættelse baseret på historiske returprocentsatser. I tilfælde, hvor priserne på returvarer er nedsat over tid, er der taget højde for dette i beregningen af den hensatte forpligtelse. Det forventes, at hovedparten af disse omkostninger vil blive afholdt i 2012.

Øvrige

Andre hensatte forpligtelser omfatter hensættelser til garantiforpligtelser, fratrædelsesgodtgørelse i Thailand og forpligtelser vedrørende overskudsdeling med franchisetagere.

NOTER

NOTE 24. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER SAMT ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSER

Eventualforpligtelser

PANDORA er løbende part i tvister, som ikke forventes at påvirke PANDORAs fremtidige indtjening.

Sikkerhedsstillelser

PANDORA har pantsat følgende aktiver som sikkerhed for lån:

	2011	2010
Grunde og bygninger	2	13
Anlæg og maskiner	3	5
Andre aktiver	1	-
I alt	6	18

Andre forpligtelser

PANDORAs andre forpligtelser vedrører hovedsageligt leje af kontorlokaler og driftsmidler. Årets samlede omkostning udgjorde DKK 182 mio. (2010: DKK 114 mio.).

Fremtidige minimumsleasingydelse vedrørende indgåede kontrakter pr. 31. december udgør:

	2011	2010
Inden for 1 år	161	82
Mellem 1 og 5 år	369	316
Efter mere end 5 år	103	96
Grunde og bygninger	633	494

	2011	2010
Inden for 1 år	74	23
Mellem 1 og 5 år	53	30
Efter mere end 5 år	-	-
Anlæg og maskiner	127	53

Samlede minimumsleasingydelse forventes afviklet som følger:

	2011	2010
Inden for 1 år	235	105
Mellem 1 og 5 år	422	346
Efter mere end 5 år	103	96
I alt	760	547

NOTER

NOTE 25. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse er majoritetsaktionæren Prometheus Invest ApS (57% ejerandel) og det øverste moderselskab, Axcel III K/S 2 (32% ejerandel).

Nærtstående parter omfatter endvidere Axcell III K/S 2's andre porteføljevirkksomheder, idet de er underkastet samme bestemmende indflydelse som Koncernen. Koncernen har ikke haft samhandel med Axcell III K/S eller disse andre enheder i 2011 og 2010.

Koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelsen og direktionen i selskaberne og disse personers 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 aktiebesiddelser i PANDORA som anført i note 6, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med bestyrelsen og direktionen.

Aftaler om aktiebaseret vederlæggelse og udnyttede tegningsretter i 2011 og 2010 vedrørende bestyrelsen og direktionen er medtaget i note 7.

Transaktioner med Prometheus Invest ApS

PANDORA gennemførte i februar 2010 en refinansiering ved optagelse af et lån på DKK 2.200 mio. gennem en ny senior facility-aftale. Provenuet blev anvendt til tilbagebetaling af eksisterende kreditter, tilbagebetaling af ansvarlig lånekapital stillet til rådighed af moderselskabet, Prometheus Invest ApS, betaling af tilhørende honorarer og omkostninger samt betaling af udbytte på DKK 113 mio. til Prometheus Invest ApS. Det samlede udbytte var på DKK 1.000 mio., og i juni 2010 blev DKK 800 mio. af det resterende, ikke-udbetalte udbytte til Prometheus Invest ApS konverteret til egenkapital, og DKK 87 mio. blev udbetalt til Prometheus Invest ApS.

Som meddelt i prospektet i forbindelse med børsintroduktionen har Prometheus Invest ApS foretaget en kapitaltilførsel på DKK 74 mio. for at kompensere PANDORA for de to ekstra månedslønninger til medarbejderne som bonus.

Nedenstående tabel viser øvrige transaktioner indgået med nærtstående parter:

DKK mio.	Prometheus Invest ApS	
	2011	2010
Resultatopgørelse		
Finansielle omkostninger	-	25
I alt	-	25
Balance		
Egenkapital (kapitaltilførsel)	-	74
Gældsforpligtelser	-	9
I alt	-	83

Yderligere information om transaktioner indgået med bestyrelsesmedlemmer se note 6.

NOTER

NOTE 26. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Balancering af forhandlernes lagre

Med det formål at accelerere like-for-like salget, har PANDORA i februar 2012 iværksat et ekstraordinært, tidsbegrænset globalt tiltag for at balancere lagre hos Selskabets forhandlere og modvirke lav omsætningshastighed. Selskabet vurderer, at dette tiltag vil have et omfang på grossistniveau fra DKK 500 millioner til maksimalt DKK 800 millioner. Tiltaget skal tilskynde PANDORA-forhandlere til at bytte udgåede varer med hurtigere sælgende, attraktivt prissatte i forholdet en-til-en. Tiltaget skal primært løbe af stablen i 1. og 2. kvartal 2012 men vil på grund af kannibalisering af fremtidigt salg påvirke regnskabet negativt i hele 2012. Selskabet vil informere om forløbet på kvartalsbasis i løbet af 2012.

Meddelelse fra Finanstilsynet

Finanstilsynet udstedte den 10. januar 2012 en påtale til PANDORA om, at selskabet burde have orienteret markedet på et tidligere tidspunkt end med Selskabsmeddelelse nr. 30 af 2. august 2011, som anførte, at selskabet ikke kunne indfri sine tidligere udmeldte forventninger om en omsætningsvækst for helåret 2011 på 30%. I henhold til dansk lovgivning har Finanstilsynet nu overgivet sagen til politiet med henblik på videre efterforskning.

Som tidligere udmeldt er det fortsat PANDORAs opfattelse, at:

- Selskabet reagerede korrekt på en hurtig og uventet omsætningsnedgang ved at offentliggøre en rettidig og præcis selskabsmeddelelse, i hvilken selskabet, på baggrund af nye oplysninger og på grundlag af en analyse af ændringerne i markedssituationen i juli 2011, justerede sine helårsforventninger,
- Selskabet altid fuldt ud har overholdt alle relevante regler og love for udstedere af aktier.

PANDORA udnævner Chief Development Officer

Den 30. januar 2012 offentliggjorde PANDORA, at Sten Daugaard (54) er udnævnt til Chief Development Officer og medlem af direktionen i PANDORA.

Sten Daugaard, som har været finansdirektør i Lego-koncernen frem til slutningen af 2011, udtroede som medlem af PANDORAs bestyrelse for at tiltræde sin nye stilling.

Sten Daugaard vil blive ansvarlig for Corporate Strategy & Development, som er oprettet på baggrund af resultaterne og aktiviteterne fra det strategiske review, bestyrelsen indledte i august 2011.

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Selskabsoplysninger

Generalforsamlingen godkender endeligt årsrapporten for regnskabsåret 2011. Ledelsen forventer, at årsrapporten bliver godkendt på den ordinære generalforsamling den 20. marts 2012.

Generelt

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, jf. de af NASDAQ OMX KØBENHAVN A/S stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber samt IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Koncernregnskabet er udarbejdet efter det historiske kostprisprincip, bortset fra afledte finansielle instrumenter, som måles til dagsværdi. Koncernregnskabet aflægges i danske kroner, og alle værdier er afrundet til nærmeste million (DKK mio.), medmindre andet fremgår.

Den nedenfor beskrevne anvendte regnskabspraksis er anvendt konsekvent for regnskabsåret og for sammenligningstillene.

Nye standarder og fortolkningsbidrag

PANDORA har med virkning fra, 1. januar 2011 implementeret:

- Revideret IAS 24: Oplysning om nærtstående parter.
- Forbedringer til IFRS-standarder udstedt i maj 2010.

Ændringerne har ingen indvirkning på indregning og måling og dermed heller ikke resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Udstedte standarder, der endnu ikke er trådt i kraft

IASB har udstedt en række nye standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, men vil træde i kraft i regnskabsåret 2012 eller senere. Nedenstående standard forventes at påvirke indregning og måling:

- IFRS 9 Klassifikation og måling af finansielle aktiver, som ændrer den regnskabsmæssige behandling af finansielle instrumenter (ikrafttræden den 1. januar 2013, endnu ikke godkendt af EU).

PANDORA forventer at implementere de nye standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag på tidspunktet for deres ikrafttræden.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter årsregnskabet for moderselskabet og dets dattervirksomheder pr. 31. december 2011. Dattervirksomheder konsolideres fuldt ud fra erhvervestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor PANDORA opnår bestemmende indflydelse, og vedbliver at være konsolideret, indtil PANDORA ikke længere har bestemmende indflydelse. Dattervirksomhedernes årsregnskaber udarbejdes for samme regnskabsår som moderselskabets ved anvendelse af samme regnskabspraksis. Samtlige koncerninterne mellemværender, indtægter og omkostninger, urealiserede gevinster og tab samt udbytter hidrørende fra koncerninterne transaktioner elimineres fuldt ud.

Ændringer i en ejerandel i en dattervirksomhed, hvor moderselskabet fortsat har bestemmende indflydelse, behandles regnskabsmæssigt som en egenkapitaltransaktion. Herudover henføres tab til minoritetsinteresser, selvom dette medfører en negativ minoritetsinteresse.

Virksomhedssammenslutninger og goodwill

Virksomhedssammenslutninger behandles regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden. Kostprisen måles til summen af det overdragne vederlag, målt til dagsværdi på transaktionstidspunktet, og eventuelle minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed. For hver enkelt

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

virksomhedssammenslutning måles minoritetsinteressen i den overtagne virksomhed enten til dagsværdi eller til den forholdsmæssige andel af virksomhedens identificerbare nettoaktiver. Afholdte anskaffelsesomkostninger omkostningsføres. Minoritetsinteresser måles til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes med udgangspunkt i markedsværdien for aktier, der ikke er ejet af PANDORA, eller, hvis ingen markedsværdi forefindes, ved anvendelse af en værdiansættelsesteknik. Konsekvensen heraf er, at indregnet goodwill udgør alt goodwill i den overtagne virksomhed, ikke kun PANDORAs andel.

Når PANDORA erhverver en virksomhed, vurderes de overtagne finansielle aktiver og forpligtelser som grundlag for passende klassifikation og benævnelse i henhold til kontraktbetingelser, økonomiske vilkår og relevante forhold på overtagelsestidspunktet.

Et eventuelt betinget vederlag fra køber indregnes til dagsværdi på overtagelsesdagen. Efterfølgende ændringer i dagsværdien af det betingede vederlag, som udgør et aktiv eller en forpligtelse, indregnes i henhold til IAS 39 enten i resultatopgørelsen eller som en ændring i anden totalindkomst.

Goodwill måles ved første indregning til kostpris, svarende til det beløb, hvormed det overdragne vederlag overstiger PANDORAs overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser, netto. Hvis dette vederlag er lavere end dagsværdien af den overtagne dattervirksomheds nettoaktiver, indregnes forskellen i resultatopgørelsen.

Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse. Til brug for værdiforringelsestest allokeres goodwill overtaget ved virksomhedssammenslutninger til de af PANDORAs pengestrømsgenererende enheder, som forventes at drage fordel af virksomhedssammenslutningen, uanset om andre aktiver eller forpligtelser i den overtagne virksomhed er henført til disse enheder.

Hvis goodwill udgør en del af en pengestrømsgenererende enhed, og en del af aktiviteten i denne enhed afhændes, indregnes goodwill, som vedrører den frasolgte aktivitet, i den regnskabsmæssige værdi af aktiviteten i forbindelse med opgørelsen af tab og gevinst ved afhændelse af aktiviteten. Goodwill afhændet i denne forbindelse måles på baggrund af den afhændede aktivitets relative værdier samt den resterende del af den pengestrømsgenererende enhed.

Valutaomregning

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner, som også er moderselskabets funktionelle valuta. De enkelte enheder i Koncernen fastlægger deres egen funktionelle valuta, og poster indregnet i de enkelte enheders årsregnskaber måles i denne funktionelle valuta.

Transaktioner og mellemværender

Transaktioner i udenlandsk valuta indregnes ved første indregning af koncernvirksomhederne ved anvendelse af den på transaktionsdagen gældende valutakurs. Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes ved anvendelse af valutakursen på balancedagen. Alle forskelle indregnes i resultatopgørelsen.

Ikke-monetære poster i fremmed valuta, der måles til historisk kostpris, omregnes til kursen gældende på tidspunktet for de oprindelige transaktioner. Ikke-monetære poster i fremmed valuta, der måles til dagsværdi, omregnes til kursen på tidspunktet for beregningen af dagsværdien.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Koncernvirksomheder

Aktiver og forpligtelser i udenlandske virksomheder omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens kurs, og deres resultatopgørelser omregnes til transaktionsdagens kurs. Kursdifferencer opstået ved omregning indregnes i anden totalindkomst. Ved afhændelse af en udenlandsk virksomhed indregnes den andel af anden totalindkomst, som vedrører denne udenlandske aktivitet, i resultatopgørelsen.

Indregning af omsætning

Omsætning indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde PANDORA og omsætningen kan måles pålideligt, og de væsentlige risici og fordele forbundet med ejerskab af varerne er overgået til køberen, hvilket normalt er ved levering af varerne. Omsætning måles til dagsværdien af det modtagne vederlag med fradrag af forhandlerrabat, dekorter, salgsmoms og afgifter.

Vareforbrug

Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, hvilket omfatter råvarer, hjælpematerialer og produktionspersonale samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer samt til salgskampagner, herunder omkostninger til emballage, brochurer, displays og inventar, løn og andre omkostninger vedrørende salgs- og distributionspersonale og afskrivninger på distributionsanlæg.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af PANDORA, herunder omkostninger til administrativt personale og af- og nedskrivninger.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede gevinster og tab på gæld og transaktioner i fremmed valuta.

For alle finansielle instrumenter målt til amortiseret kostpris indregnes renteindtægter og -omkostninger ved anvendelse af den effektive rente, som er den rente, der tilbagediskonterer forventede fremtidige ud- eller indbetalinger i det finansielle instruments forventede løbetid eller eventuelt en kortere periode til det finansielle aktivs eller forpligtelses regnskabsmæssige værdi.

Aktuel skat

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser vedrørende indeværende og tidligere regnskabsår måles til det beløb, som forventes modtaget fra eller betalt til skattemyndighederne. Det beregnede beløb er baseret på de skattesatser og skattelove, som er vedtaget eller i al væsentlighed er vedtaget på balancedagen i de lande, hvori PANDORA opererer og har skattepligtig indkomst.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Aktuel skat vedrørende poster indregnet direkte i egenkapitalen indregnes i egenkapitalen og ikke i resultatopgørelsen. Ledelsen vurderer løbende selvangivne beløb, hvis de gældende skatteregler kan fortolkes, og foretager hensættelser hertil, hvis relevant.

Aktiebaseret vederlæggelse

Medarbejdere (herunder ledelsen) i PANDORA modtager vederlag i form af aktiebaseret vederlæggelse, hvor medarbejdere leverer serviceydelser som modydelse for egenkapitalinstrumenter ("egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse").

Egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse

Omkostninger forbundet med egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse til medarbejdere måles på basis af dagsværdien på tildelingstidspunktet. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af en passende prisfastsættelsesmodel, jf. note 7.

Omkostninger forbundet med egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse indregnes sammen med en tilsvarende stigning i egenkapitalen over den periode, hvori betingelserne for udførelsen og/eller serviceydelsen er opfyldt. De samlede omkostninger indregnet for egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. balancedagen indtil optjeningstidspunktet afspejler, hvor stor en del af optjeningsperioden, der er forløbet, samt PANDORAs bedste skøn over det antal egenkapitalinstrumenter, medarbejderne forventes at erhverve endelig ret til. Det i resultatopgørelsen indregnede beløb for året repræsenterer udviklingen i de samlede omkostninger, der er indregnet ved årets begyndelse og slutning.

De udestående optioners udvandingseffekt afspejles som yderligere aktieudvanding i beregningen af udvandet resultat pr. aktie (oplysninger fremgår af note 7).

Finansielle aktiver

Første indregning og måling

Finansielle aktiver i henhold til IAS 39 klassificeres som finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, samt lån og tilgodehavender, hvis relevant. PANDORA bestemmer klassifikationen af sine finansielle aktiver på tidspunktet for den første indregning.

Alle finansielle aktiver måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af direkte henførbare transaktionsomkostninger.

PANDORAs finansielle aktiver omfatter likvide beholdninger og kortfristede indeståender, tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, lån og andre tilgodehavender samt afledte finansielle instrumenter.

Efterfølgende måling

Ved efterfølgende indregning afhænger målingen af finansielle aktiver af deres klassifikation, jf. nedenfor:

Finansielle aktiver til dagsværdi over resultatopgørelsen

Denne kategori omfatter PANDORAs afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsinstrumenter i sikringsforhold som defineret i IAS 39. Afledte finansielle instrumenter, herunder særskilt indregnede indbyggede afledte finansielle instrumenter, klassificeres også som besiddet med handel for øje, medmindre de er klassificeret som effektive

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

sikringsinstrumenter. Finansielle aktiver til dagsværdi over resultatopgørelsen indregnes i koncernbalancen til dagsværdi med dagsværdireguleringer indregnet i finansielle indtægter eller omkostninger i resultatopgørelsen.

Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked. Efter første indregning måles sådanne finansielle aktiver til amortiseret kostpris efter den effektive rente metode, fratrukket tab ved værdiforringelse. Tab hidrørende fra værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

For finansielle instrumenter, der ikke handles på et aktivt marked, opgøres dagsværdien ved anvendelse af passende værdiansættelsesmetoder. Sådanne metoder kan f.eks. omfatte sammenholdelse med nyligt foretagne transaktioner foretaget på markedsvilkår, henvisning til den gældende dagsværdi for et andet instrument, som i al væsentlighed er det samme, eller tilbagediskontering af pengestrømme.

For en nærmere specifikation af dagsværdien af finansielle instrumenter samt yderligere oplysninger vedrørende målingen deraf henvises til note 20.

Afledte finansielle instrumenter og sikringsaktiviteter

PANDORA anvender en række afledte finansielle instrumenter til sikring af sin eksponering overfor udsving i renter, valutakurser og råvarepriser.

Disse afledte finansielle instrumenter omfatter f.eks. valutaterminskontrakter, renteswaps og råvarekontrakter til sikring af henholdsvis valutarisici, renterisici og råvareprisrisici.

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på tidspunktet for kontraktens indgåelse og måles efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes som andre tilgodehavender, når dagsværdien er positiv, og som anden gæld, når dagsværdien er negativ. For yderligere oplysninger henvises der til note 21.

Eventuelle gevinster og tab hidrørende fra ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes direkte i resultatopgørelsen, bortset fra transaktioner, som opfylder kriterierne for behandling som regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme.

Afledte finansielle instrumenter, som opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme

PANDORA har klassificeret visse afledte finansielle instrumenter som sikring af fremtidige pengestrømme som defineret i IAS 39. Sikringstransaktioner klassificeres som regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme, når sikringen omfatter sikring af ændringer i fremtidige pengestrømme, der kan henføres til en transaktion, som er højst sandsynlig. PANDORA anvender et interval på 80% til 125% for sikringseffektivitet, og sikringsforhold, hvis effektivitet ligger uden for dette interval, anses som ikke-effektive og behandles dermed ikke som regnskabsmæssig sikring.

Regnskabsmæssig sikring behandles som følger:

Den effektive del af gevinsten eller tabet på sikringsinstrumentet indregnes i anden totalindkomst i reserven for sikring af pengestrømme.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Beløb indregnet i reserven for sikring af pengestrømme, overføres til resultatopgørelsen, når den sikrede transaktion påvirker resultatopgørelsen. Når det sikrede udgør kostprisen på et ikke-finansielt aktiv, overføres det i reserven for sikring af pengestrømme indregnede beløb, til det ikke-finansielle aktivs oprindelige regnskabsmæssige værdi.

Hvis de fremtidige pengestrømme ikke længere forventes at indtræffe, overføres akkumulerede gevinst eller tab indregnet i reserven for sikring af pengestrømme til resultatopgørelsen. Hvis sikringsinstrumentet udløber eller sælges, ophører eller udnyttes uden at blive erstattet eller overført, eller hvis det ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, indregnes den eventuelle akkumulerede gevinst eller tab i reserven for sikring af pengestrømme (som er en del af andre reserver), indtil de fremtidige pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. Dagsværdien af råvarekontrakter og valutaterminskontrakter, som opfylder definitionen på et afledt finansielt instrument ifølge IAS 39, men som er indgået i overensstemmelse med PANDORAs forventede køb- eller salgsbetingelser, indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis vareforbrug eller finansielle poster.

Put option

Eventuelle forpligtelser på købsprisen i forbindelse med put-optioner tildelt minoritetsaktionærer af fuldt konsoliderede selskaber indregnes til nutidsværdien af det beløb, der forfalder ved udnyttelsen af optionen under andre finansielle forpligtelser, hvis PANDORA ikke har en ubetinget ret til at undlade at overdrage likvide beholdninger, eller under andre tilgodehavender. Hvis PANDORA stadig har adgang til fordele knyttet til minoritetsinteressen, tildeles minoritetsinteresser stadig deres del af resultatet (og andre egenkapitalbevægelser). Den finansielle forpligtelse indregnes pr. overtagelsestidspunktet og reklassificeres fra minoritetsinteresser til finansielle forpligtelser.

På alle efterfølgende balancedage revurderes den finansielle forpligtelse, som om optionen var udnyttet pr. denne dato. Efterfølgende ændringer i målingen behandles regnskabsmæssigt som en ændring i minoritetsinteresser.

Immaterielle aktiver

Ved første indregning måles separat anskaffede immaterielle aktiver til kostpris. Kostprisen for immaterielle aktiver anskaffet som del af en virksomhedssammenslutning er dagsværdien på anskaffelsestidspunktet. Ved efterfølgende indregning måles immaterielle aktiver til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Immaterielle aktivers brugstid vurderes som værende enten bestemt eller ubestemt.

Immaterielle aktiver med bestemt brugstid afskrives over deres økonomiske levetid og testes for værdiforringelse, når der foreligger en indikation på værdiforringelse. Afskrivningsperioden og -metoden for et erhvervet immaterielt aktiv med bestemt brugstid gennemgås som minimum hvert år ved regnskabsårets afslutning. Ændringer i den skønnede brugstid eller det forventede forbrugsmønster for de fremtidige økonomiske fordele ved et aktiv behandles regnskabsmæssigt ved at ændre henholdsvis afskrivningsperioden eller -metoden og behandles som ændring af regnskabsmæssige skøn. Afskrivninger på immaterielle aktiver med bestemt brugstid indregnes i resultatopgørelsen under den omkostningskategori, som er i overensstemmelse med det pågældende aktivs funktion.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Immaterielle aktiver med ubestemmelig brugstid afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse, enten individuelt eller på den pengestrømsgenererende enheds niveau. Vurderingen af, om aktivets brugstid er ubestemmelig, gennemgås årligt for at afgøre, om dette fortsat er tilfældet. Hvis dette ikke er tilfældet, foretages ændringen i brugstiden fra ubestemmelig til bestemmelig fremadrettet.

Gevinster og tab ved ophør med indregning af et immaterielt aktiv måles som forskellen imellem nettoprovenuet ved salg og den regnskabsmæssige værdi af aktivet og indregnes i resultatopgørelsen ved ophør med indregning af aktivet.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger omkostningsføres i det år, de afholdes, idet de stringente krav til aktivering af udviklingsomkostninger ikke vurderes at være opfyldt.

Materielle aktiver

Materielle aktiver omfatter grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg. Materielle aktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og/eller eventuelle akkumulerede tab ved værdiforringelse. Disse omkostninger omfatter omkostningen forbundet med at erstatte en del af de materielle aktiver samt låneomkostninger vedrørende langfristede anlægsprojekter, hvis indregningskriterierne er opfyldt. Alle omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes.

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid. De maksimale brugstider er:

- Grunde og bygninger 20-50 år
- Tekniske anlæg og maskiner 5 år
- Andre anlæg 3-5 år

Indregning af et materielt aktiv og enhver væsentlig del deraf ophører ved afhændelse eller når ingen økonomiske fordele forventes at tilflyde Koncernen i forbindelse med anvendelse eller afhændelse af aktivet. Eventuelle gevinster og tab ved ophør med indregning af aktivet, måles som forskellen imellem nettoprovenuet ved salg og den regnskabsmæssige værdi af aktivet og indregnes i resultatopgørelsen ved ophør med indregning af aktivet.

Aktivernes scrapværdier, brugstider og afskrivningsmetoder gennemgås ved regnskabsårets udløb og reguleres med fremadrettet virkning, hvis relevant.

Låneomkostninger

Låneomkostninger, som kan henføres direkte til erhvervelsen, opførelsen eller fremstillingen af et aktiv, der kræver en væsentlig tidsperiode for at blive klar til dets planlagte anvendelse eller salg, aktiveres som en del af det enkelte aktivs kostpris. Alle andre låneomkostninger omkostningsføres, i takt med at de afholdes. Låneomkostninger omfatter renteudgifter samt andre omkostninger afholdt i forbindelse med låneoptagelse.

PANDORA aktiverer låneomkostninger vedrørende alle kvalificerende aktiver.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Leasingkontrakter

Fastlæggelsen af, hvorvidt en aftale er eller indeholder en leasingkontrakt, er baseret på aftalens indhold på indgåelsestidspunktet: hvorvidt opfyldelse af aftalen afhænger af anvendelsen af et specifikt aktiv, eller hvorvidt den giver ret til at anvende aktivet.

Koncernen som leasingtager

Ydelser i henhold til en operationel leasingkontrakt omkostningsføres i resultatopgørelsen lineært over kontraktens løbetid.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til den laveste værdi af kostpris og nettorealisationsværdi.

Omkostninger afholdt for at bringe de enkelte varer til deres aktuelle lokalitet og stand behandles således:

- Råvarer - købsomkostninger på grundlag af FIFO-princippet
- Færdigvarer og varer under fremstilling - løn- og materialeomkostninger samt en forholdsmæssig andel af indirekte produktionsomkostninger på basis af normal driftskapacitet, men eksklusive låneomkostninger.

Nettorealisationsværdien opgøres som den skønnede salgspris ved ordinære salg med fradrag af skønnede færdiggørelsesomkostninger samt de omkostninger, som skønnes at være nødvendige for at gennemføre salget.

Værdiforringelse af ikke-finansielle aktiver

PANDORA vurderer ved hver balancedag, hvorvidt der er en indikation på værdiforringelse. I tilfælde af en sådan indikation, eller hvor et aktiv skal testes årligt for værdiforringelse, foretager PANDORA et skøn over aktivets genindvindingsværdi. Et aktivs genindvindingsværdi er det højeste af aktivets eller en pengestrømsgenererende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og nytteværdien. Genindvindingsværdien opgøres for det enkelte aktiv, medmindre aktivet ikke genererer pengestrømme, som er uafhængige af pengestrømme fra andre aktiver eller grupper af aktiver. Hvor den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsgenererende enhed overstiger genindvindingsværdien, anses aktivet for at være værdiforringet og nedskrives til genindvindingsværdien. Ved beregning af nytteværdien tilbagediskonteres de forventede fremtidige pengestrømme til deres nutidsværdi ved anvendelse af en diskonteringsrate før skat, som afspejler aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og de risici, som specifikt er forbundet med aktivet. Ved opgørelsen af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger anvendes en passende værdiansættelsesmetode.

Følgende kriterier anvendes endvidere ved vurdering af, om specifikke aktiver er værdiforringet:

Goodwill

Goodwill testes for værdiforringelse årligt, og i øvrigt hvor omstændighederne indikerer, at den regnskabsmæssige værdi kan være værdiforringet. Værdiforringelse af goodwill fast-

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

lægges ved en vurdering af genindvindingsværdien af hver enkel pengestrømsgenererende enhed (eller gruppe af pengestrømsgenererende enheder), som goodwill vedrører. Hvis genindvindingsværdien af den pengestrømsgenererende enhed er mindre end dens regnskabsmæssige værdi, indregnes der et tab ved værdiforringelse. Tab ved værdiforringelse af goodwill tilbageføres ikke i fremtidige perioder.

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver med ubestemmelig brugstid testes årligt for værdiforringelse, enten individuelt eller på den pengestrømsgenererende enheds niveau, samt hvor omstændighederne indikerer, at den regnskabsmæssige værdi kan være værdiforringet.

Likvide beholdninger og kortfristede indeståender

Likvide beholdninger og kortfristede indeståender omfatter likvide beholdninger og kortfristede indeståender i banker med en oprindelig løbetid på tre måneder eller mindre.

I Koncernens pengestrømsopgørelse omfatter likvider likvide beholdninger og kortfristede indeståender, som defineret ovenfor, med fradrag af udestående kassekreditter.

Egenkapital

Overkurs

Overkurs omfatter beløb ud over den nominelle værdi af aktiekapitalen, som er indbetalt af aktionærer i forbindelse med kapitaludvidelsen. Reserven udgør en del af selskabets frie reserver.

Foreslået udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Årets forventede udbytte indregnes som en særskilt post under egenkapitalen.

Reserve for valutakursregulering

Reserven for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter valutakursreguleringer i forbindelse med omregning af udenlandske dattervirksomheders balancer fra funktionel valuta til PANDORA A/S's præsentationsvaluta (danske kroner) og beløb, der anses som en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske dattervirksomheder.

Egne aktier

Køb og provenu fra salg af egne aktier indregnes direkte i egne aktier under egenkapitalen.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner omfatter den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringsinstrumenter, der opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme, når den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Øvrige reserver

Øvrige reserver omfatter endvidere anskaffelsesomkostninger, modtagne udbytter samt gevinster og tab ved salg af egne aktier.

Finansielle forpligtelser

Første indregning og måling

Finansielle forpligtelser klassificeres efter IAS 39 som finansielle forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen eller som gældsforpligtelser. PANDORA bestemmer klassifikationen af sine finansielle forpligtelser på tidspunktet for den første indregning.

Alle finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi eller som gældsforpligtelser med tillæg af direkte henførbare transaktionsomkostninger.

PANDORAs finansielle forpligtelser omfatter leverandørgæld og anden gæld, kassekreditter, gældsforpligtelser samt afledte finansielle instrumenter.

Efterfølgende måling

Målingen af finansielle gældsforpligtelser afhænger af deres klassifikation, jf. nedenfor:

Finansielle gældsforpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen

Denne kategori omfatter PANDORAs afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsinstrumenter i sikringsforhold som defineret i IAS 39.

Gevinster eller tab på forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen indregnes i resultatopgørelsen.

Gældsforpligtelser

I efterfølgende perioder måles rentebærende gældsforpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rente metode. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen, når indregning af forpligtelserne ophører samt ved anvendelse af den effektive rente metode.

Amortiseret kostpris beregnes under hensyntagen til eventuel over- eller underkurs i forbindelse med optagelsen af lånet og gebyrer eller andre omkostninger.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når PANDORA har en aktuel forpligtelse (retlig eller faktisk) som følge af en tidligere begivenhed, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens størrelse kan skønnes pålideligt. Omkostninger vedrørende hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen med fradrag af eventuelle godtgørelser. Såfremt effekten af den tidsmæssige værdi af penge er væsentlig, tilbagediskonteres hensatte forpligtelser ved anvendelse af en diskonteringsrate før skat, som afspejler de risici, som specifikt er forbundet med forpligtelsen, hvis relevant. Hvor tilbagediskontering anvendes, indregnes ændringen i den hensatte forpligtelse som følge af tidsforløbet som en finansieringsomkostning.

PANDORAs primære hensatte forpligtelser er relateret til earn-out-forpligtelsen vedrørende minoritetsinteressen i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S (jf. note 4) og forventede returvarer fra kunder.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

I lande, hvor returnering af varer fra kunder accepteres, foretages en hensættelse baseret på historiske returprocentsatser. I tilfælde, hvor priserne på returvarer er nedsat over tid, er der taget højde for dette i beregningen af den hensatte forpligtelse. Det forventes, at hovedparten af disse omkostninger vil blive afholdt i 2012.

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes ved anvendelse af den balanceorienterede gældsmetode for midlertidige forskelle pr. balancedagen mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser indregnes for alle midlertidige forskelle, bortset fra hvis den udskudte skat hidrører fra første indregning af goodwill eller af et aktiv eller en forpligtelse i en transaktion, som ikke er en virksomhedssammenslutning, og som på tidspunktet for transaktionen hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Skattepligtige midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og kapitalandele i joint ventures, hvor Koncernen kan kontrollere tilbageførslen af den midlertidige forskel, og det er sandsynligt, at den midlertidige forskel ikke vil blive udlignet inden for en overskuelig fremtid.

Udskudte skatteaktiver indregnes for alle fradragsberettigede midlertidige forskelle, fremførbare uudnyttede skattefradrag og skattemæssige underskud, i det omfang det er sandsynligt, at der vil være skattepligtig indkomst, hvori de fradragsberettigede midlertidige forskelle og de fremførbare uudnyttede skattefradrag og uudnyttede skattemæssige underskud kan anvendes, bortset fra hvis det udskudte skatteaktiv vedrørende den fradragsberettigede midlertidige forskel hidrører fra første indregning af et aktiv eller en forpligtelse i en transaktion, som ikke er en virksomhedssammenslutning, og som på tidspunktet for transaktionen hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst. For fradragsberettigede midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og kapitalandele i joint ventures indregnes kun udskudte skatteaktiver, i det omfang det er sandsynligt, at de midlertidige forskelle vil blive udlignet inden for en overskuelig fremtid, og der vil være skattepligtig indkomst, hvori de midlertidige forskelle kan anvendes.

Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteaktiver gennemgås på hver balancedag og reduceres, i det omfang det ikke længere er sandsynligt, at der vil være tilstrækkelig skattepligtig indkomst, hvori en del af eller hele det udskudte skatteaktiv kan anvendes.

Ikke-indregnede udskudte skatteaktiver gennemgås på hver balancedag og indregnes, i det omfang det er blevet sandsynligt, at der i fremtiden vil være skattepligtig indkomst, hvori det udskudte skatteaktiv kan anvendes.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser måles til den skattesats, som forventes at gælde for det regnskabsår, hvori forpligtelsen indfries eller aktivet realiseres, baseret på skattesatser (og skattelove), som er vedtaget eller i al væsentlighed vedtaget på balancedagen.

Udskudt skat, der vedrører poster indregnet uden for resultatopgørelsen, indregnes uden for resultatopgørelsen. Udskudte skatteposter indregnes i sammenhæng med den underliggende transaktion, enten i anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser modregnes, når Koncernen har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteaktiver i aktuelle skatteforpligtelser, og den udskudte skat vedrører den samme skatteenhed og skattemyndighed.

NOTER

NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Nøgletal

"Investeret kapital" beregnes som aktiver med fradrag af likvide beholdninger, kortfristede indeståender og ikke-rentebærende gæld (hensatte forpligtelser, udskudte skatteforpligtelser, deposita, leverandørgæld, skyldig selskabsskat og anden gæld). "Konvertering af likvide beholdninger i %" beregnes som frit cash flow / årets resultat. "ROIC i %" beregnes som EBIT / investeret kapital. Øvrige finansielle hoved- og nøgletal beregnes i henhold til Finansanalytikerforeningens vejledning om beregning af finansielle hoved- og nøgletal, "Anbefalinger & Nøgletal 2010". De i hoved- og nøgletalsoversigten i koncernregnskabet anførte nøgletal er beregnet således:

<i>EBITDA</i>	Resultat før renter, skat og af- og nedskrivninger
<i>EBIT</i>	Resultat af primær drift (resultat efter af- og nedskrivninger)
<i>Investeret kapital</i>	Aktiver med fradrag af likvide beholdninger, kortfristede indeståender og ikke-rentebærende gæld (hensatte forpligtelser, udskudte skatteforpligtelser, deposita, leverandørgæld, skyldig selskabsskat og anden gæld)
<i>Nettoarbejdskapital</i>	Varebeholdninger og tilgodehavender med fradrag af hensatte forpligtelser, leverandørgæld, skyldig selskabsskat, anden gæld og afledte finansielle instrumenter
<i>Rentebærende gæld (netto)</i>	Banklån, ansvarlig lånekapital fra moderselskab, prioritetsgæld og kortfristede rentebærende gældsforpligtelser med fradrag af likvide beholdninger og kortfristede indeståender
<i>Frie pengestrømme</i>	Nettopengestrømme fra driftsaktiviteten reguleret for renteindtægter og -udgifter med fradrag af nettopengestrømme fra investeringsaktiviteten korrigeret for overtagelse af dattervirksomheder
<i>Vækst i omsætning i %</i>	Årets omsætning / sidste års omsætning (12 måneder korrigeret)
<i>Vækst i EBITDA i %</i>	Årets EBITDA / sidste års EBITDA (12 måneder korrigeret)
<i>Vækst i EBIT i %</i>	Årets EBIT / sidste års EBIT (12 måneder korrigeret)
<i>Vækst i årets resultat i %</i>	Årets resultat / sidste års resultat (12 måneder korrigeret)
<i>EBITDA-margin i %</i>	EBITDA / omsætning
<i>EBIT-margin i %</i>	Resultat af primær drift / omsætning
<i>Konvertering af likvide beholdninger i %</i>	Frit cash flow / årets resultat
<i>Nettorentebærende gæld/EBITDA</i>	Nettorentebærende gæld / EBITDA
<i>Egenkapitalandel i %</i>	Egenkapital / aktiver
<i>ROIC i %</i>	EBIT / investeret kapital

NOTER

NOTE 28. KONCERNSTRUKTUR

Nedenstående tabel indeholder oplysninger om Koncernens enheder:

Selskab	Ejerandel	Hjemsted	Dato for konsolidering
AD Astra Holdings Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
AD Astra IP Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Retail Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Jewelry Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Property Leasing Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Jewelry Ltd.	100%	Canada	7. marts 2008
PANDORA Franchising Canada Ltd.	100%	Canada	19. januar 2011
Pilisar ApS	100%	Danmark	7. marts 2008
PANDORA Int. ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
Ejendomsselskabet af 7. maj 2008 ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
PM Unik ApS (Likvideret 22. december 2011)	100%	Danmark	1. september 2010
PANDORA Eastern Europe A/S	100%	Danmark	1. marts 2009
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	100%	Danmark	5. januar 2010
PANDORA France SAS	100%	Frankrig	25. februar 2011
PANDORA Jewelry B.V.	100%	Holland	20. september 2010
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	100%	Hong Kong	1. november 2009
World Max International Trading Limited	100%	Hong Kong	21. december 2010
PANDORA Jewelry SRL	100%	Italien	14. juni 2010
PANDORA Jewelry Retail SRL	100%	Italien	5. november 2010
PANDORA Jewelry Ltd. NZ	100%	New Zealand	1. juli 2009
PANDORA Norge AS	100%	Norge	17. august 2010
PANDORA Jewelry CEE Sp. z.o.o.	100%	Polen	1. marts 2009
PANDORA Jewelry Romania SRL	100%	Romænen	18. august 2011
PANDORA Schweiz AG	100%	Schweiz	6. december 2011
PANDORA Jewellery UK Limited	100%	Storbritannien	1. december 2008
PANDORA Production Co. Ltd.	100%	Thailand	7. marts 2008
PANDORA Services Thailand	100%	Thailand	15. oktober 2010
PANDORA Jewelry CR sro.	100%	Tjekkiet	2. december 2009
PANDORA EMEA Distribution Center GmbH	100%	Tyskland	5. december 2011
PANDORA Jewelry GmbH	100%	Tyskland	5. januar 2010
PANDORA Jewelry Hungary Kft.	51%	Ungarn	2. juni 2010
PANDORA Jewelry Inc.	100%	USA	1. juli 2008
PANDORA Jewelry LLC	100%	USA	7. marts 2008
PANDORA Franchising LLC	100%	USA	1. november 2009

RESULTATOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
Omsætning		4.752	5.227
Vareforbrug		-3.503	-3.652
Bruttoresultat		1.249	1.575
Distributionsomkostninger		-439	-302
Administrationsomkostninger		-383	-219
Resultat af primær drift		427	1.054
Udbytte fra dattervirksomheder		39	626
Effekt af fusion	1	-	94
Finansielle indtægter	7	772	105
Finansielle omkostninger	8	-328	-168
Resultat før skat		910	1.711
Skatteomkostning	9	-109	-245
Årets resultat		801	1.466

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
Årets resultat		801	1.466
Effekt af fusion	1	-	179
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder		12	-12
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-52	-11
Skat af anden totalindkomst		13	3
Anden totalindkomst efter skat		-27	159
Årets totalindkomst		774	1.625

BALANCE

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver	11	2.929	2.906
Materielle aktiver	12	31	18
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	2.063	1.490
Andre langfristede aktiver		24	4
Langfristede aktiver i alt		5.047	4.418
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	14	340	45
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	15	19	15
Tilgodehavender fra dattervirksomheder		2.669	2.967
Andre tilgodehavender		33	376
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		33	661
Kortfristede aktiver i alt		3.094	4.064
Aktiver i alt		8.141	8.482

BALANCE

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
PASSIVER			
Egenkapital	17		
Aktiekapital		130	130
Overkurs		1.248	1.248
Egne aktier		-38	-38
Reserve for valutakursregulering		-	-12
Reserve for sikringstransaktioner		-47	-8
Øvrige reserver		88	88
Foreslået udbytte for året		715	650
Overført resultat		609	523
Egenkapital i alt		2.705	2.581
Langfristede forpligtelser			
Rentebærende gældsforpligtelser		372	-
Hensatte forpligtelser	18	51	521
Udsudte skatteforpligtelser	13	552	609
Langfristede forpligtelser i alt		975	1.130
Kortfristede forpligtelser			
Rentebærende gældsforpligtelser		8	1.983
Hensatte forpligtelser	18	161	-
Leverandørgæld		101	83
Gæld til dattervirksomheder		3.679	2.293
Skyldige selskabsskatter		152	264
Anden gæld		360	148
Kortfristede forpligtelser i alt		4.461	4.771
Forpligtelser i alt		5.436	5.901
Passiver i alt		8.141	8.482

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Noter	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 2011		130	1.248	-38	-12	-8	88	650	523	2.581
Årets resultat									801	801
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder					12					12
Værdiregulering af sikringsinstrumenter						-52				-52
Skat af anden totalindkomst						13				13
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	12	-39	-	-	-	-27
Årets totalindkomst		-	-	-	12	-39	-	-	801	774
Udbetalt udbytte								-650		-650
Foreslået og vedtaget udbytte								715	-715	-
Egenkapital 31. december 2011		130	1.248	-38	-	-47	88	715	609	2.705
Egenkapital 1. januar 2010		1	-	-	-	-	11	-	528	540
Årets resultat									1.466	1.466
Effekt af fusion									179	179
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder					-12					-12
Værdiregulering af sikringsinstrumenter						-11				-11
Skat af anden totalindkomst						3				3
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	-12	-8	-	-	179	159
Årets totalindkomst		-	-	-	-12	-8	-	-	1.645	1.625
Aktiebaseret vederlæggelse	4						6			6
Kapitalforhøjelse	17	125	675							800
Kapitalforhøjelse, børsintroduktion	17	3	573							576
Kapitalforhøjelse, fondsaktier og optioner	17	1					-1			-
Udbetalt udbytte								-1.000		-1.000
Foreslået og vedtaget udbytte								1.650	-1.650	-
Kapitaltilførsel	17						74			74
Køb af egne aktier	17			-40						-40
Salg af egne aktier	17			2			-2			-
Egenkapital 31. december 2010		130	1.248	-38	-12	-8	88	650	523	2.581

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2011	2010
Resultat før skat		910	1.711
Finansielle indtægter	7	-772	-105
Finansielle omkostninger	8	328	168
Udbytte fra dattervirksomheder		-39	-626
Af- og nedskrivninger	2	67	19
Optioner	4	-	5
Forskydninger i koncerninterne tilgodehavender/gæld		1.086	-199
Forskydninger i varebeholdninger		-294	-44
Forskydninger i tilgodehavender		40	-365
Forskydninger i leverandørgæld		18	68
Forskydninger i andre forpligtelser		196	38
		1.540	670
Eftervirkning af fusionen indregnet i resultatopgørelsen		-	-94
Andre ikke-kontante reguleringer		401	-26
Renteudbetalinger m.m.		-10	-281
Renteindbetalinger m.m.		27	78
Betalt selskabsskat/skattefusion		-269	-115
Pengestrømme fra driftsaktivitet		1.689	232
Køb af immaterielle aktiver	11	-84	-31
Køb af materielle aktiver	12	-19	-18
Forskydninger i andre langfristede aktiver		-1	1
Modtaget udbytte		39	1.000
Kapitalandele i dattervirksomheder og minoritetsposter		1	-384
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-64	568
Kapitalforhøjelse inklusive overkurs fratrukket transaktionsomkostninger		-	651
Udbetalt udbytte		-650	-200
Køb og afgang af egne aktier		-	-38
Låneprovenu		380	2.200
Afdrag på lån		-1.983	-2.788
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-2.253	-175
Årets ændring i likvider (netto)		-628	625
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1. januar		661	29
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender fra fusion		-	7
Årets ændring i likvider (netto)		-628	625
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 31. december		33	661
Udnyttede kreditter, inklusive likvider		2.161	709
Ovenstående kan ikke udledes direkte fra resultatopgørelsen og balancen.			

NOTER

- 103 NOTE 1. SUPPLEMENT TIL KONCERNENS
LEDELSESBERETNING
- 104 NOTE 2. AF- OG NEDSKRIVNINGER
- 104 NOTE 3. PERSONALEOMKOSTNINGER
- 104 NOTE 4. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
- 105 NOTE 5. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER
- 105 NOTE 6. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFOR-
SAMLINGSVALGTE REVISORER, ERNST & YOUNG
- 105 NOTE 7. FINANSIELLE INDTÆGTER
- 106 NOTE 8. FINANSIELLE OMKOSTNINGER
- 106 NOTE 9. SELSKABSSKAT
- 107 NOTE 10. KAPITALANDELE
- 108 NOTE 11. IMMATERIELLE AKTIVER
- 109 NOTE 12. MATERIELLE AKTIVER
- 110 NOTE 13. UDSKUDT SKAT
- 110 NOTE 14. VAREBEHOLDNINGER
- 111 NOTE 15. TILGODEHAVENDER FRA SALG
OG TJENESTEYDELSER
- 112 NOTE 16. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE
- 112 NOTE 17. AKTIEKAPITAL OG RESERVER
- 113 NOTE 18. HENSATTE FORPLIGTELSE
- 114 NOTE 19. EVENTUALFORPLIGTELSE,
SIKKERHEDSSTILLELSE SAMT ANDRE
ØKONOMISKE FORPLIGTELSE
- 115 NOTE 20. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER
- 116 NOTE 21. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

NOTER

NOTE 1. SUPPLEMENT TIL KONCERNENS LEDELSESBERETNING

2011

Nedskrivning på varelager

Nedskrivning på varelager i 2011 vedrører et tab i moderselskabet, som en konsekvens af returnerede varer fra dattervirksomhederne og ukurans fra møbler og ure.

Sikringstransaktioner

127 mio. DKK (2010: 0 mio. DKK) af PANDORA A/S' samlede realiserede nettogevinst på råvarekontrakter vedrører lukning af afdækningskontrakter, hvor det sikrede element ikke længere forventes at indtræde.

2010

Effekt af fusion i 2010

PANDORA A/S fusionerede med den 100% ejede dattervirksomhed PANDORA Jewelry A/S pr. 30. juni 2010 med PANDORA A/S som det fortsættende selskab. Fusionen blev gennemført ved anvendelse af de konsoliderede bogførte værdier som tidligere afspejlet i koncernregnskabet for PANDORA-Koncernen.

Virkningen af ændringer i perioden fra Koncernens oprindelige opkøb af PANDORA Jewelry A/S frem til fusionen er indeholdt i regnskabet for PANDORA A/S som følger:

DKK mio.	2010
Eftervirkning indregnet i resultatopgørelsen	94
Eftervirkning indregnet i totalindkomstopgørelsen	179
Samlet eftervirkning	273

Eftervirkningen indregnet i anden totalindkomst vedrører valutakursreguleringer af distributionsrettigheder i USA samt kapitalandele i udenlandske dattervirksomheder.

Eftervirkningen indregnet i resultatopgørelsen består primært af periodens resultat fra købet af PANDORA Jewelry A/S frem til datoen for fusionen i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for PANDORA A/S er ikke tilpasset som følge af fusionen.

NOTER

NOTE 2. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK mio.	2011	2010
Immaterielle aktiver	61	15
Materielle aktiver	6	4
	67	19
Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som følger:		
Distributionsomkostninger	39	15
Administrationsomkostninger	28	4
	67	19

NOTE 3. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2011	2010
Løn og vederlag	165	83
Bidragbaserede pensionsordninger	5	3
Aktiebaseret vederlæggelse	-	5
Udgifter til social sikring	1	-
Personaleomkostninger i øvrigt	6	14
	177	105
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	185	116
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen som følger:		
Distributionsomkostninger	72	44
Administrationsomkostninger	105	61
	177	105

Aflønning af nøglepersoner i PANDORA A/S' ledelse

Nøglepersoner i PANDORA A/S er de samme personer som nøglepersonerne i PANDORA-Koncernen. For oplysninger om aflønning af nøglepersoner i PANDORA A/S henvises til note 6 i koncernregnskabet.

NOTE 4. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Det i note 7 til koncernregnskabet beskrevne optionsprogram er udstedt af PANDORA A/S. Værdien af optioner tildelt medarbejdere i moderselskabets dattervirksomheder er indregnet i kapitalandele i dattervirksomheder. Omkostningen i 2011 er DKK 0 mio. Af den samlede omkostning i 2010 DKK 6 mio. er DKK 1 mio. indregnet i kapitalandele i dattervirksomheder.

NOTER

NOTE 5. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Udviklingsomkostninger indregnet som en omkostning i resultatopgørelsen i året udgjorde DKK 14 mio. i 2011 (2010: DKK 10 mio.).

NOTE 6. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER, ERNST & YOUNG

DKK mio.	2011	2010
Honorar for lovpligtig revision	1	1
Andre erklæringsopgaver	1	2
Skatterådgivning	5	2
Andre ydelser	1	1
	8	6

Honorarerne er omkostningsført under administrationsomkostninger.

NOTE 7. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK mio.	2011	2010
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	127	27
	127	27
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Renteindtægter, banker	1	-
Renteindtægter, dattervirksomheder	133	73
Øvrige	-	5
	134	78
Værdiregulering af hensættelse til earn-out	511	-
Finansielle indtægter i alt	772	105

NOTER

NOTE 8. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK mio.	2011	2010
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Renter, afledte finansielle instrumenter	-	21
	-	21
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab, netto	171	11
Renteomkostninger, ansvarligt lån	-	25
Renteomkostninger, dattervirksomheder	24	1
Renteomkostninger, lån og anden gæld	42	63
Renteomkostninger, earn-out	44	15
Andre finansieringsomkostninger	47	32
	328	147
Finansielle omkostninger i alt	328	168

NOTE 9. SELSKABSSKAT

DKK mio.	2011	2010
Selskabsskat indregnet i resultatopgørelsen:		
Beregnet skat for året	152	264
Regulering vedr. tidligere år	2	-14
Ændring af udskudt skat	-45	7
Skatteomkostning	109	257
Indregnet i resultatopgørelsen i følgende poster:		
Skatteomkostning	109	245
Effekt af fusion	-	12
Skatteomkostning	109	257
Skattemæssig afstemning		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	910	1.711
Den for PANDORA A/S gældende skattesats på 25% (2010: 25%)	227	427
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	-10	-172
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	18	16
Regulering vedr. tidligere år	2	-14
Værdiregulering af hensættelse til earn-out	-128	-
	109	257

NOTER

NOTE 10. KAPITALANDELE

DKK mio.	Kapitalandele i dattervirksomheder
Kostpris 1. januar 2011	1.490
Tilgang	595
Afgang	-22
Kostpris 31. december 2011	2.063
Kostpris 1. januar 2010	3.024
Effekt af fusion	-2.426
Tilgang	892
Kostpris 31. december 2010	1.490

Dattervirksomhed	Hjemsted
PANDORA Jewelry Ltd.	Canada
Pilisar ApS	Danmark
PANDORA Int. ApS	Danmark
PANDORA Eastern Europe A/S	Danmark
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	Danmark
PANDORA France SAS	Frankrig
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	Hongkong
World Max International Trading Limited Hong Kong	Hongkong
PANDORA Jewellery UK Limited	Storbritannien
PANDORA Production Co. Ltd.	Thailand
PANDORA Services Thailand	Thailand
Pandora EMEA Distribution Center GmbH	Tyskland
PANDORA Jewelry Inc.	USA

Der henvises til note 28 i koncernregnskabet for en beskrivelse af ejerforhold og konsolideringsdato.

NOTER

NOTE 11. IMMATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distribu- tions- netværk	Distribu- tions- rettigheder	Øvrige immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2011	423	1.039	451	1.053	26	2.992
Tilgang	4	1	-	33	46	84
Kostpris 31. december 2011	427	1.040	451	1.086	72	3.076
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2011	-	-	85	1	-	86
Af- og nedskrivninger i året	-	-	30	18	13	61
Af- og nedskrivning pr. 31. december 2011	-	-	115	19	13	147
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. dec. 2011	427	1.040	336	1.067	59	2.929
Kostpris 1. januar 2010	-	15	-	-	-	15
Tilgang ved fusion	423	1.019	451	1.053	-	2.946
Tilgang	-	5	-	-	26	31
Kostpris 31. december 2010	423	1.039	451	1.053	26	2.992
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2010	-	-	-	-	-	-
Tilgang ved fusion	-	-	70	1	-	71
Af- og nedskrivninger i året	-	-	15	-	-	15
Af- og nedskrivning pr. 31. december 2010	-	-	85	1	-	86
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. dec. 2010	423	1.039	366	1.052	26	2.906

Der eksisterede ingen fuldt ud afskrevne immaterielle aktiver pr. 31. december 2011 eller 31. december 2010. Der henvises til note 14 Immaterielle aktiver i koncernregnskabet for en beskrivelse af disse aktiver.

Der er ikke sket værdiforringelse af immaterielle aktiver i 2011 eller 2010, som medfører behov for nedskrivning. Der henvises til note 15 Værdiforringelsestest i koncernregnskabet.

NOTER

NOTE 12. MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	I alt
Kostpris 1. januar 2011	-	26	26
Tilgang	-	19	19
Afgang	-	-3	-3
Kostpris 31. december 2011	-	42	42
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2011	-	8	8
Årets afskrivninger	-	6	6
Afgang	-	-3	-3
Af- og nedskrivning pr. 31. december 2011	-	11	11
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	-	31	31
Kostpris 1. januar 2010	-	1	1
Tilgang ved fusion	1	9	10
Tilgang	-	18	18
Afgang	-1	-2	-3
Kostpris 31. december 2010	-	26	26
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2010	-	-	-
Tilgang ved fusion	-	6	6
Årets afskrivninger	-	4	4
Afgang	-	-2	-2
Af- og nedskrivning pr. 31. december 2010	-	8	8
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010	-	18	18

NOTER

NOTE 13. UDSKUDT SKAT

DKK mio.	Balance		Resultatopgørelse	
	2011	2010	2011	2010
Distributionsrettigheder	611	613	-2	4
Øvrige	-59	-4	-43	3
Udskudt skat, netto	552	609		
Udskudt skat, indtægt			-45	7
Udskudt skat indregnes i balancen som følger:				
Udskudt skatteaktiv	-	-		
Udskudt skatteforpligtelse	552	609		
Udskudt skat, netto	552	609		
Afstemning af udskudt skat				
Pr. 1. januar	609	-1		
Skatteomkostning indregnet i resultatopgørelsen	-45	7		
Skatteomkostning indregnet i anden totalindkomst	-12	-3		
Udskudt skat opstået i forbindelse med fusionen	-	606		
	552	609		

NOTE 14. VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2011	2010
Færdigvarer	340	45
	340	45
Periodens nedskrivning af varelager	265	0

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i vareforbrug DKK 186 mio. (2010: DKK 0 mio.) og distributionsomkostninger DKK 79 mio. (2010: DKK 0 mio.).

NOTER

NOTE 15. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december 2011 omfatter tilgodehavender på nom. DKK 20 mio. (2010: DKK 16 mio.), som er nedskrevet til DKK 19 mio. (2010: DKK 15 mio.).

DKK mio.	2011	2010
Specifikation af hensættelser til tab		
Pr. 1. januar	1	-
Køb af dattervirksomhed	-	8
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-7
Pr. 31. december	1	1
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var overforfaldne, men ikke værdiforringede, pr. 31. december kan specificeres som følger:		
Op til 30 dage	2	7
Over 90 dage	1	3
Overforfalden, men ikke værdiforringet	3	10
Hverken overforfalden eller værdiforringet	16	5
I alt	19	15

Historisk set har PANDORA A/S ikke haft væsentlige tab på debitorer.

NOTER

NOTE 16. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

DKK mio.	2011 Regnskabs- mæssig værdi	2010 Regnskabs- mæssig værdi
Finansielle aktiver til dagsværdi gennem anden totalindkomst:		
Afledte finansielle instrumenter	6	304
Finansielle aktiver til dagsværdi i alt	6	304
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	19	15
Koncerninterne tilgodehavender	2.669	2.967
Andre tilgodehavender	11	22
Likvide beholdninger	33	661
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris i alt	2.732	3.665
Finansielle aktiver i alt	2.738	3.969
Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem anden totalindkomst:		
Afledte finansielle instrumenter	257	11
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	257	11
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Rentebærende gældsforpligtelser	380	1.983
Leverandørgæld	101	83
Koncernintern gæld	3.679	2.293
Anden gæld	105	60
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt	4.265	4.419
Finansielle forpligtelser i alt	4.522	4.430

Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet:

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi består af afledte finansielle instrumenter, herunder sølv- og guldfutures, renteswaps, valutawaps og valutoptioner. Dagsværdien pr. 31. december 2011 og 2010 af PANDORA A/S' afledte finansielle instrumenter måles i henhold til niveau 2* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien er baseret på de officielle guld- og sølvpriser, valutakurser og rentesatser på balancedagen.

*Værdiansættelse baseret på andre markedsinput end noterede kurser, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen enten direkte (som kurser) eller indirekte (udledt fra kurser).

NOTE 17. AKTIEKAPITAL OG RESERVER

For en specifikation og en forklaring af ændringerne i aktiekapitalen og reserverne henvises til note 22 "Aktiekapital og reserver" i koncernregnskabet.

NOTER

NOTE 18. HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Earn-out, køb af minoritets- interesser	Returvarer	Om- smeltning	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2011	518	3	-	521
Hensatte forpligtelser foretaget i 2011	-	-	160	160
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-2	-	-2
Værdiregulering	-511	-	-	-511
Regulering af diskonterings-sats	44	-	-	44
Hensatte forpligtelser 31. december 2011	51	1	160	212
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:				
Kortfristede 2011	-	1	160	161
Langfristede 2011	51	-	-	51
	51	1	160	212

DKK mio.	Earn-out, køb af minoritets- interesser	Returvarer	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2010	-	-	-
Tilgang ved fusion	-	1	1
Hensatte forpligtelser foretaget i 2010	498	2	500
Regulering af diskonterings-sats	20	-	20
Hensatte forpligtelser 31. december 2010	518	3	521
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:			
Langfristede 2010	518	3	521
	518	3	521

Earn-out, køb af minoritetsinteresser

Den hensatte forpligtelse til earn-out betalingen vedrører en delvis betaling af købet af minoritetsinteresser i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S. Der henvises til note 4 i koncernregnskabet.

Returvarer

Den hensatte forpligtelse vedrørende returnering af produkter fra kunder er baseret på historiske returprocentsatser. I tilfælde, hvor priserne på returvarer er nedsat over tid, er der taget højde for dette i beregningen af den hensatte forpligtelse.

NOTER

NOTE 18. HENSATTE FORPLIGTELSER (FORTSAT)

Omsmeltning

Fra tid til anden tager moderselskabet varer tilbage fra datterselskaber, primært vedrørende udgåede varer. Varerne er taget tilbage til de oprindelige salgspriser faktureret til datterselskaberne. Hensættelsen til omsmeltning repræsenterer et forventet tab i moderselskabet relateret til de forventede returneringer af udgåede varer, der indgår i lagerbeholdningerne i datterselskaberne ved årets udgang. Dette har ingen indflydelse på PANDORAs koncernregnskab.

NOTE 19. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER SAMT ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSER

Eventualforpligtelser

PANDORA A/S er løbende part i mindre tvister, som ikke forventes at påvirke den fremtidige indtjening.

Andre forpligtelser

PANDORA A/S' andre forpligtelser vedrører hovedsageligt leje af kontorlokaler og driftsmidler.

Fremtidige minimumsleasingydelse vedrørende indgåede kontrakter udgør:

DKK mio.	2011	2010
Inden for 1 år	48	11
Mellem 1 og 5 år	27	30
Efter mere end 5 år	15	29
	90	70

PANDORA A/S har afgivet en tilbagetrædelseserklæring over for dattervirksomheders øvrige kreditorer.

NOTER

NOTE 20. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

I tillæg til de nærtstående parter, der er nævnt i note 25, "Nærtstående parter" i koncernregnskabet, omfatter nærtstående parter i PANDORA A/S tillige dattervirksomhederne anført i koncernstrukturen i note 28 i koncernregnskabet.

Nedenstående tabel viser øvrige transaktioner indgået med nærtstående parter.

DKK mio.	Dattervirksomheder		Prometheus Invest ApS	
	2011	2010	2011	2010
Resultatopgørelse:				
Salg til nærtstående parter	4.678	5.179	-	-
Køb fra nærtstående parter	-2.889	-3.069	-	-
Omkostninger	-27	-139	-	-
Udbytte	39	626	-	-
Finansielle indtægter	133	73	-	-
Finansielle omkostninger	-24	-13	-	-25
I alt	1.910	2.657	-	-25
Balance:				
Tilgodehavender	2.669	2.967	-	-
Egenkapital (kapitaltilskud)	-	-	-	74
Gældsforpligtelser	-3.679	-2.293	-	9
I alt	-1.010	674	-	83

2010

PANDORA A/S fusionerede med den 100% ejede dattervirksomhed PANDORA Jewelry A/S pr. 30. juni 2010 med PANDORA A/S som det fortsættende selskab. Der henvises til note 1.

I forbindelse med etableringen af PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S i 2010 indskød PANDORA A/S distributionsrettigheder i Holland og Italien og udvidede perioden for distributionsrettigheder for Tyskland, Østrig og Schweiz. For yderligere oplysninger henvises til note 3 "Virksomhedssammenslutninger" i koncernregnskabet.

NOTER

NOTE 21. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for PANDORA A/S for 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til børsnoterede selskaber i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Regnskabet aflægges i danske kroner, der er den funktionelle valuta.

Moderselskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for Koncernen, jf. note 27 til koncernregnskabet, bortset fra nedenstående.

Koncernintern omstrukturering

Overdragelse af aktiviteter uden vederlæggelse

Koncernintern overførsel af aktiviteter uden vederlæggelse (f.eks. en fusion) indregnes regnskabsmæssigt til bogført værdi baseret på koncernregnskabet. Pr. datoen for overdragelsen af aktiviteten erstattes kapitalandelen i dattervirksomheden med den oprindelige konsoliderede bogførte værdi af underliggende aktiver og forpligtelser reguleret for virkningen af bevægelser i perioden efter anskaffelsen (eftervirkning). Reguleringer vedrørende transaktioner indregnet direkte på egenkapitalen indregnes på egenkapitalen. Alle øvrige reguleringer indtægtsføres.

Overdragelse af aktiviteter uden vederlæggelse afspejles i moderselskabets regnskab fra overdragelsesdagen, og således er der ikke medtaget sammenligningsoplysninger for den overtagne virksomhed.

Overdragelse af aktiver for aktier

Overdragelse af aktiver for aktier indebærer overdragelse af aktiver som f.eks. varebeholdninger, materielle og immaterielle aktiver fra PANDORA A/S mod aktier i en anden koncernenhed. PANDORA A/S indregner aktierne til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver.

Omsmelting

Fra tid til anden tager moderselskabet varer tilbage fra datterselskaber, primært vedrørende udgåede varer. Varerne er taget tilbage til de oprindelige salgspriser faktureret til datterselskaberne. Hensættelsen til omsmelting repræsenterer et forventet tab i moderselskabet relateret til de forventede returneringer af udgåede varer, der indgår i lagerbeholdningerne i datterselskaberne ved årets udgang. Dette har ingen indflydelse på PANDORAs koncernregnskab.

Udbytte

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

NOTER

NOTE 21. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. Såfremt kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Aktiebaseret vederlæggelse til medarbejdere i dattervirksomheder

Værdien af tildelte optioner til medarbejdere i PANDORA A/S' dattervirksomheder indregnes i kapitalandele i dattervirksomheder, idet modydelsen for disse optioner modtages i dattervirksomheden og modregnes direkte på egenkapitalen.

PANDORA A/S
Hovedvejen 2
DK-2600 Glostrup
Danmark

Telefon: +45 3672 0044
Fax: +45 3672 0800
CVR nr.: 28505116

www.pandora.net