

Nr. 50

SELSKABSMEDDELELSE

21. februar 2012

PANDORA OFFENTLIGGØR REGNSKAB FOR 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 revurderet CWE earn-out-hensættelse, 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 nettoresultatet som udbytte
- Med det formål at accelerere like-for-like salget, har PANDORA i denne uge 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 vil 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 tiltaget til balancering af lagre.

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 i 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

Selskabets midlertidige CEO, Marcello Bottoli, udtaler:

“Selvom vi naturligvis anser det samlede resultat for 2011 for at være langt fra tilfredsstillende, glæder det mig at kunne meddele, at resultatet for 4. kvartal har udviklet sig som planlagt i forhold til de forventninger, som vi offentliggjorde i august 2011.

Vi vurderer konkret, at en række væsentlige punkter har udviklet sig positivt i den sidste del af året:

- *Tallene for det direkte sammenlignelige salg ud af PANDORA Konceptbutikker i de fire største markeder viser en forbedring. Tre af vores største markeder viser et lavere fald i forhold til 4. kvartal 2010; nemlig Storbritannien, Tyskland og Australien. I vores fjerde store marked, USA, steg salget ud af butikkerne med hele 16,6% i forhold til 3. kvartal 2011 på baggrund af en tilgang af nye forbrugere, som tog vores brand til sig efter målrettede salgsfremmende aktiviteter*
- *Det rapporterede salg til forhandlerne af vores vigtige Guld- og sølvvarmbånd steg med 12,4% mod et fald i den samlede omsætning på 15% i 4. kvartal 2011*
- *Butiksåbninger tiltog i 4. kvartal 2011, hvor antallet af nye Konceptbutikker og Shop-in-Shops overgik niveauet for 4. kvartal 2010 og 3. kvartal 2011 med henholdsvis 475 og 225 butikker. Den væsentlige stigning i antallet af butiksåbninger for 2. halvår 2011 i forhold til 1. halvår 2011 understreger den fremgang, vores brand oplever, og den stærke støtte, vi får fra vores franchisepartnere og øvrige forhandlere rundt om i verden.*

Med afslutningen af det ledelsesmæssige og strategiske review samt bekræftelsen af vores strategi har vi nu fuld klarhed over den eksekvering, som er nødvendig, for at vi kan genoprette fremdriften i vores virksomhed, udover de initiativer vi allerede har taget i 3. og 4. kvartal 2011. Det er vigtigt at

understrege, at det ledelsesmæssige og strategiske review har resulteret i såvel kortsigtede initiativer som konkrete forbedringer i implementeringen af vores strategi for at sikre langsigtet succes. Vores ledelsesteam fokuserer nu entydigt på at eksekvere disse initiativer.

De resultater, vi offentliggør i løbet af 2012, vil være væsentligt påvirket af det tiltag, vi har iværksat til balancering af varelagrene. Vi er dog overbeviste om, at vi har taget de rigtige skridt til at forbedre kvaliteten af vores forhandlers lagre og forberede Selskabet og vores partnere på vækst i årene fremover".

ÅRSRAPPORTEN FOR 2011 OG REGNSKABET FOR 4. KVARTAL

Den fulde version af PANDORAs Årsrapport 2011 er blevet offentliggjort i dag og kan downloades fra Investor-afsnittet på hjemmesiden, www.pandoragroup.com.

Hoved- og nøgletal for 4. kvartal 2011 er vedlagt som bilag til denne meddelelse.

TELEFONKONFERENCE

En telefonkonference for investorer og finansanalytikere afholdes i dag den midlertidige CEO Marcello Bottoli og CFO Henrik Holmark kl. 10.00 dansk tid og kan følges fra vores hjemmeside: www.pandoragroup.com. Den tilhørende præsentation vil være tilgængelig på hjemmesiden en time inden telekonferencen.

Investorer og analytikere kan benytte følgende telefonnumre:

Danmark: +45 3272 7625

Storbritannien (internationalt): +44 0 1452 555 566

USA: +1 631 510 7498

Hjælp os med at sikre, at telefonkonferencen begynder rettidigt, og ring på det relevante nummer fem minutter inden det planlagte starttidspunkt. Deltagere, der ringer op til telefonkonferencen, skal angive bekræftelseskoden 51451819.

OM PANDORA

PANDORA designer, fremstiller og markedsfører håndforarbejdede og moderne smykker fremstillet af ædle materialer til tilgængelige priser. PANDORAs smykker sælges i mere end 65 lande fordelt på seks kontinenter via over 10.500 forhandlere, herunder mere end 670 konceptbutikker.

PANDORA blev stiftet i 1982 og har hovedkontor i København. PANDORA beskæftiger på verdensplan over 5.300 medarbejdere, hvoraf 3.600 arbejder i Gemopolis i Thailand, hvor virksomheden fremstiller sine smykker. PANDORA er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen i Danmark. I 2011 udgjorde PANDORAs samlede omsætning DKK 6,7 mia. (ca. EUR 893 mio.). For yderligere oplysninger, se www.pandoragroup.com

KONTAKT

For yderligere information kontakt venligst:

INVESTOR RELATIONS

Morten Eismark, VP Group Investor Relations

Telefon: +45 3673 8213

Mobil: +45 3045 6719

MEDIA RELATIONS

Kasper Riis, VP Group Communications

Telefon: +45 3673 0627

Mobil: +45 3035 6728

BILAG – 4. KVARTAL 2011

FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL

| DKK mio. | 2011 4. kv. | 2010 4. kv. | 2011 Hele året | 2010 Hele året |
|---|----------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Resultatopgørelse | | | | |
| Omsætning | 1.952 | 2.297 | 6.658 | 6.666 |
| EBITDA | 524 | 857 | 2.281 | 2.684 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 475 | 781 | 2.058 | 2.416 |
| Finansielle poster | 145 | -56 | 311 | -164 |
| Resultat før skat | 620 | 725 | 2.369 | 2.252 |
| Periodens resultat | 555 | 619 | 2.037 | 1.871 |
| Balance | | | | |
| Aktiver i alt | 8.051 | 8.959 | 8.051 | 8.959 |
| Investeret kapital | 5.923 | 5.659 | 5.923 | 5.659 |
| Arbejds kapital, netto | 1.327 | 1.266 | 1.327 | 1.266 |
| Egenkapital | 5.411 | 4.315 | 5.411 | 4.315 |
| Rentebærende gæld, netto | 209 | 1.102 | 209 | 1.102 |
| Pengestrømsopgørelse | | | | |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto | 1.032 | 951 | 1.823 | 1.316 |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto | -129 | -108 | -364 | -304 |
| Frie pengestrømme | 930 | 917 | 1.670 | 1.388 |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | -1.026 | 83 | -2.502 | -644 |
| Periodens ændring i likvider, netto | -123 | 926 | -1.043 | 368 |
| Nøgletal | | | | |
| Omsætningsvækst i % | -15,0% | 67,2% | -0,1% | 92,6% |
| Vækst i EBITDA i % | -38,9% | 40,7% | -15,0% | 70,7% |
| Vækst i EBIT i % | -39,2% | 44,4% | -14,8% | 69,7% |
| Vækst i periodens resultat i % | -10,3% | 52,8% | 8,9% | 86,2% |
| EBITDA-margin i % | 26,8% | 37,3% | 34,3% | 40,3% |
| EBIT-margin i % | 24,3% | 34,0% | 30,9% | 36,2% |
| Konvertering af likvide beholdninger i % | 167,6% | 148,1% | 82,0% | 74,2% |
| Nettogæld/EBITDA * | 0,1 | 0,4 | 0,1 | 0,4 |
| Egenkapitalandel i % | 67,2% | 48,2% | 67,2% | 48,2% |
| ROIC i % * | 34,7% | 42,7% | 34,7% | 42,7% |
| Andre nøgletal | | | | |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 5.327 | 4.895 | 5.186 | 4.336 |
| Foreslået udbytte pr. aktie (DKK) | 0 | 0 | 5,50 | 5,00 |
| Resultat pr. aktie, ikke udvandet | 4 | 5 | 16 | 15 |
| Aktiekurs, ultimo | 54 | 336 | 54 | 336 |

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

De finansielle hoved- og nøgletal defineres og beregnes i henhold til Finansanalytikerforeningens vejledning om beregning af finansielle hoved- og nøgletal, "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Der henvises til note 27 i Årsrapporten 2011.

VIGTIGE BEGIVENHEDER I 4. KVARTAL

KONCERNOMSÆTNINGEN VAR DKK 1.952 MILLIONER. EBITDA-MARGINEN VAR 26,8%. PERIODENS RESULTAT VAR DKK 555 MILLIONER.

- Koncernomsætningen faldt med 15,0% i 4. kvartal 2011 (et fald på 15,4% i lokal valuta) til DKK 1.952 millioner mod DKK 2.297 millioner i 4. kvartal 2010:
 - Omsætningen i Nord- og Sydamerika faldt med 11,9% (et fald på 12,4% i lokal valuta)
 - Omsætningen i Europa faldt med 18,5% (et fald på 17,9% i lokal valuta)
 - Asien og Stillehavsområdet faldt med 14,5% (et fald på 16,5% i lokal valuta)
- Bruttomarginen steg til 72,7% i 4. kvartal 2011 (mod en bruttomargin på 70,1% i 4. kvartal 2010), primært på grund af prisstigninger og produktmikset i 2011
- EBITDA-marginen var 26,8% i 4. kvartal 2011 (mod en EBITDA-margin på 37,3% i 4. kvartal 2010), og EBITDA faldt med 38,9% til DKK 524 millioner
- EBIT-marginen var 24,3% i 4. kvartal 2011 (mod en EBIT-margin på 34,0% i 4. kvartal 2010) og EBIT faldt med 39,2% til DKK 475 millioner
- Periodens resultat faldt med 10,3% til DKK 555 millioner i 4. kvartal 2011 (mod et resultat på DKK 619 millioner i 4. kvartal 2010). Korrigeret for en revidering af earn-out-hensættelsen til CWE på baggrund af ændrede forventninger for PANDORA CWE faldt resultatet for 4. kvartal 2011 med 45,1% til DKK 340 millioner
- I 4. kvartal 2011 udgjorde de frie pengestrømme DKK 930 millioner (mod DKK 917 millioner i 4. kvartal 2010)

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 været utilfredsstillende 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 butiksværket
 - 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 og langsomt sælgende produkter udgør i 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 dag 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-gruppe 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 prisedsættelser 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-gruppe 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 forretning
- 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. *Strømlinje 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 detaileddet for at optimere merchandising og planlægning. I løbet af 2012 får vi en systemløsning på plads, som konsoliderer oplysninger om resultater i detaileddet 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 butiksværk*

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 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-organisation, 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 armbånd

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 distributionsnetværk

PANDORA vil udforske mulighederne for yderligere integration af 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 fra 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

ØVRIGE VIGTIGE BEGIVENHEDER I 4. KVARTAL

PANDORA udnævner ny CEO og ny næstformand

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

NASDAQ OMX Copenhagen 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 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.

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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, udtrådte 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.

OMSÆTNINGSUDVIKLING I 4. KVARTAL 2011

Selskabets samlede omsætning faldt med 15,0% til DKK 1.952 millioner i 4. kvartal 2011 mod DKK 2.297 millioner i 4. kvartal 2010. Omsætningen var negativt påvirket af en svag udvikling især blandt eksterne distributører i Grækenland, Spanien, Portugal og Irland samt tidlige leveringer af efterårskollektionen i 3. kvartal 2011 i USA og en svag udvikling i Australien, hvorimod tidlige juleleveringer i Storbritannien og Tyskland i 3. kvartal 2010 havde en positiv indvirkning på sammenligningen mellem 4. kvartal 2011 og 4. kvartal 2010. Korrigeret for valutakursbevægelser faldt omsætningen med 15,4% grundet prisstigninger (+15,5%), volumen (-22,7%) og mikseffekt (-8,2%).

Korrigeret for tidlige leveringer af efterårskollektionen i 3. kvartal 2011 i USA og, omvendt, tidlige juleleveringer i Storbritannien og Tyskland i 3. kvartal 2010 faldt omsætningen i 4. kvartal 2011 med 12%, hvilket er en forbedring i forhold til 3. kvartal 2011, som faldt med 16% korrigeret for de samme effekter.

På grund af stigende råvarepriser implementerede PANDORA prisstigninger på alle markeder i løbet af 1. halvår 2011 oveni de prisstigninger, der blev implementeret i 1. halvår 2010. Disse prisstigninger har haft en betydelig negativ indvirkning på Selskabets volumen i 2011.

Gennemsnitslig omsætning pr. forhandler faldt til ca. DKK 185 tusinde i 4. kvartal 2011 mod ca. DKK 219 tusinde i 4. kvartal 2010 (beregnet på basis af det gennemsnitlige antal forhandlere ved periodens begyndelse og slutning), hvilket udgør et fald på 15,5%.

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

Den geografiske fordeling af omsætningen i 4. kvartal 2011 udgjorde 45,2% for Nord- og Sydamerika (43,6% i 4. kvartal 2010), 39,9% for Europa (41,6% i 4. kvartal 2010) og 14,9% for Asien og Stillehavsområdet (14,8% i 4. kvartal 2010).

GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

| DKK mio. | 4. kv. 2011 | 4. kv. 2010 | % Vækst i | |
|-----------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| | | | % Vækst | lokal valuta |
| Nord- og Sydamerika | 883 | 1.002 | -11,9% | -12,4% |
| USA | 701 | 820 | -14,5% | |
| Øvrige | 182 | 182 | 0,0% | |
| Europe | 779 | 956 | -18,5% | -17,9% |
| Storbritannien | 344 | 320 | 7,5% | |
| Tyskland | 184 | 191 | -3,7% | |
| Øvrige | 251 | 445 | -43,6% | |
| Asien og Stillehavsområdet | 290 | 339 | -14,5% | -16,5% |
| Australien | 210 | 292 | -28,1% | |
| Øvrige | 80 | 47 | 70,2% | |
| I alt | 1.952 | 2.297 | -15,0% | -15,4% |

NORD- OG SYDAMERIKA

Den samlede omsætning i Nord- og Sydamerika faldt med 11,9% til DKK 883 millioner i 4. kvartal 2011 mod DKK 1.002 millioner i 4. kvartal 2010. Korrigeret for valutakursbevægelser udgjorde det underliggende omsætningsfald 12,4% i forhold til 4. kvartal 2010.

I USA faldt omsætningen med 14,5% i 4. kvartal 2011 i forhold til 4. kvartal 2010 (et fald på 14,8% målt i lokal valuta) som følge af leveringer af efterårskollektionen på ca. USD 50 millioner i 3. kvartal 2011, som i 2010 var fordelt mellem 3. og 4. kvartal. Korrigeret for tidlige leveringer af efterårskollektionen i 3. kvartal 2011 til USA på DKK 265 millioner, som kunne fordeles ligeligt mellem 3. kvartal 2011 og 4. kvartal 2011, ville det amerikanske marked have haft en vækst på 1,6% i 4. kvartal 2011 sammenlignet med 4. kvartal 2010.

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, steg det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i USA med 16,6% i 4. kvartal 2011 i forhold til 4. kvartal 2010. Vi vurderer, at denne meget positive udvikling i det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i høj grad skyldtes en vellykket ny markedsføringskampagne, som tiltrak nye kunder til PANDORA, samt en bedre kommunikation af vores markedsposition inden for *Affordable Luxury*-segmentet.

| Konceptbutikker like for like* salg ud af butik | 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 åben mere end 12 måneder

Salget på de øvrige markeder i Nord- og Sydamerika var på samme niveau som sidste år, både i rapporterede tal og lokale valutaer, og udgør nu 9,3% af koncernomsætningen med Canada som det største enkeltmarked.

Antallet af brandede butikker i Nord- og Sydamerika steg i 4. kvartal 2011 med 137 butikker (mod to brandede butikker i 4. kvartal 2010 og 98 brandede butikker i 3. kvartal) til i alt 1.348 butikker. Brandede butikker udgjorde 44,7% af det samlede antal butikker mod 42,4% ved udgangen af 3. kvartal 2011.

| Nord- og Sydamerika | Antal | Antal | Antal | Delta 4. kv. 2011 | Delta 4. kv. 2011 |
|--|--------------|--------------|--------------|-------------------|-------------------|
| | Q4 2011 | Q3 2011 | Q4 2010 | og 4. kv. 2010 | og 3. kv. 2011 |
| Konceptbutikker ¹ | 212 | 181 | 136 | 76 | 31 |
| Shop-in-Shops ² | 431 | 374 | 301 | 130 | 57 |
| Guld | 705 | 656 | 583 | 122 | 49 |
| Brandede i alt | 1.348 | 1.211 | 1.020 | 328 | 137 |
| Brandede i alt i % af det samlede antal | 44,7% | 42,4% | 38,2% | 6,5% | 2,3% |
| Sølv | 1.126 | 1.118 | 1.110 | 16 | 8 |
| Hvid og travel retail | 543 | 529 | 543 | - | 14 |
| I alt³ | 3.017 | 2.858 | 2.673 | 344 | 159 |

¹ Omfatter 0 og 0 PANDORA-drevet Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 1. kv. 2011

² Omfatter 0 og 0 PANDORA-drevet Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 1. kv. 2011

EUROPA

I Europa oplevede PANDORA et fald i omsætningen på 18,5% (et fald på 17,9% i lokal valuta) i 4. kvartal 2011 i forhold til 4. kvartal 2010, hovedsageligt som følge af en svag udvikling hos især eksterne distributører i Grækenland, Spanien, Portugal og Irland.

Omsætningen i Storbritannien, vores største enkeltmarked i Europa (som udgjorde 17,6% af omsætningen i 4. kvartal 2011) steg med 7,5% (8,1% målt i lokal valuta), først og fremmest drevet af nye butiksåbninger og opgraderinger. Korrigeret for tidlige juleleveringer i 3. kvartal 2010 til Storbritannien på ca. DKK 80-100 millioner, ved at antage ligelig fordeling mellem 3. kvartal 2010 og 4. kvartal 2010, ville det britiske marked have haft et fald på ca. 6% i 4. kvartal 2011 sammenlignet med 4. kvartal 2010.

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, faldt det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Storbritannien med 8,9% i 4. kvartal 2011 i forhold til 4. kvartal 2010.

| Konceptbutikker like for like* salg ud af butik | 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 åben mere end 12 måneder

Omsætningen i Tyskland, PANDORAs næststørste enkeltmarked i Europa (som udgjorde 9,4% af koncernomsætningen i 4. kvartal 2011) faldt med 3,7% i 4. kvartal 2011 sammenlignet med 4. kvartal 2010. Korrigeret for tidlige juleleveringer i 3. kvartal 2010 til Tyskland på ca. DKK 70 millioner, ved at antage ligelig fordeling mellem 3. kvartal 2010 og 4. kvartal 2010, ville det tyske marked have haft et fald på ca. 19% i 4. kvartal 2011 sammenlignet med 4. kvartal 2010.

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift 12 måneder eller mere, faldt det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Tyskland med 1,4% i 4. kvartal 2011 sammenlignet med 4. kvartal 2010.

| Konceptbutikker like for like* salg ud af butik | 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 trods af den seneste positive udvikling i salget ud af butikkerne i Tyskland vurderer vi stadig, at vores tyske forretning har en række problemer, som skal adresseres, før vi kan vende tilbage til en stabil og strukturel vækst, og denne proces vil vare det meste af 2012.

Kategorien Øvrige Europa faldt med 43,6% i 4. kvartal 2011 i forhold til 4. kvartal 2010, negativt påvirket af eksterne distributører i Grækenland, Spanien, Portugal og Irland, som fortsat var negativt påvirket af de svære makroøkonomiske forhold, hvilket resulterede i nedbringelse af lagerbeholdninger hos forhandlerne. Denne negative udvikling blev delvist opvejet af en tocifret vækst i Central- og Østeuropa (hovedsagelig Rusland, Ukraine og Polen), omend fra et lavt niveau.

Antallet af brandede butikker i Europa steg i 4. kvartal 2011 med 133 butikker til i alt 1.884

butikker, svarende til 27,0% af det samlede antal butikker mod 25,6% i slutningen af 3. kvartal 2011.

| Europa | Antal | Antal | Antal | Delta 4. kv. 2011 | Delta 4. kv. 2011 |
|--|--------------|--------------|--------------|-------------------|-------------------|
| | Q4 2011 | Q3 2011 | Q4 2010 | og 4. kv. 2010 | og 3. kv. 2011 |
| Konceptbutikker ¹ | 340 | 292 | 219 | 121 | 48 |
| Shop-in-Shops ² | 585 | 542 | 528 | 57 | 43 |
| Guld | 959 | 917 | 776 | 183 | 42 |
| Brandede i alt | 1.884 | 1.751 | 1.523 | 361 | 133 |
| Brandede i alt i % af det samlede antal | 27,0% | 25,6% | 21,3% | 5,7% | 1,4% |
| Sølv | 1.456 | 1.441 | 1.238 | 218 | 15 |
| Hvid og travel retail | 3.625 | 3.640 | 4.378 | -753 | -15 |
| I alt³ | 6.965 | 6.832 | 7.139 | -174 | 133 |

¹ Omfatter 57 og 47 PANDORA-drevet Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 3. kv. 2011

² Omfatter 45 og 35 PANDORA-drevet Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 3. kv. 2011

³ Omfatter for 4. kv. 2011 68 Konceptbutikker, 146 Shop-in-Shops, 209 Guld, 183 Sølv og 1.225 Hvid butikker relaterende til eksternt distribution

ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

Omsætningen i Asien og Stillehavsområdet faldt med 14,5% i 4. kvartal 2011 i forhold til 4. kvartal 2010. Korrigeret for valutakursbevægelser faldt den underliggende omsætning i regionen med 16,5% 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, omend fra et lavt niveau.

Markedsforholdene i Australien udgør fortsat store udfordringer for PANDORA. Periodens omsætning faldt med 28,1% i forhold til året før, mens omsætningen målt i lokal valuta faldt med 29,6%. Den svage udvikling skyldes hovedsagelig overrepræsentation og et forkert mix af butikstyper for vores brand 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 med 15,5% i 4. kvartal 2011 i forhold til 4. kvartal 2010.

| Konceptbutikker like for like* salg ud af butik | 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 åben mere end 12 måneder

I begyndelsen af januar 2012 offentliggjorde PANDORA en omstrukturering af distributionen i Australien, der medførte lukning af 100 Hvid- og Sølvforhandlere (ca. 40% af vores ikke-brandede distribution i Australien) og åbning 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 i salg inden for produktkategorien Øvrige smykker.

Vores forretning i Asien voksede stærkt på baggrund af det nye program, vi lancerede i 3. kvartal 2011, som fokuserer på åbningen af nye butikker.

| Asien og Stillehavsområdet | Antal | | Antal Delta 4. kv. 2011 Delta 4. kv. 2011 | | |
|--|--------------|--------------|---|----------------|----------------|
| | Q4 2011 | Q3 2011 | Q4 2010 | og 4. kv. 2010 | og 3. kv. 2011 |
| Konceptbutikker ¹ | 120 | 95 | 66 | 54 | 25 |
| Shop-in-Shops ² | 166 | 145 | 129 | 37 | 21 |
| Guld | 157 | 155 | 164 | -7 | 2 |
| Brandede i alt | 443 | 395 | 359 | 84 | 48 |
| Brandede i alt i % af det samlede antal | 59,1% | 55,6% | 44,5% | 14,6% | 3,5% |
| Sølv | 116 | 113 | 110 | 6 | 3 |
| Hvid og travel retail | 191 | 202 | 337 | -146 | -11 |
| I alt³ | 750 | 710 | 806 | -56 | 40 |

¹ Omfatter 33 og 29 PANDORA-drevet Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 3. kv. 2011

² Omfatter 1 og 0 PANDORA-drevet Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 3. kv. 2011

PANDORA-BRANDEDE SALGSKANALER

I 4. kvartal 2011 tilføjede PANDORA netto sammenlagt 318 brandede forhandlere. Heraf var 104 Konceptbutikker, 121 Shop-in-Shops og 93 Guld-forhandlere.

Andelen af omsætning fra brandede forhandlere på direkte distributionsmarkeder udgjorde i 4. kvartal 2011 80,2% mod 74,2% i 4. kvartal 2010.

Brandede butikker på direkte distributionsmarkeder udgjorde ved udgangen af 4. kvartal 2011 36,5% af det samlede antal butikker mod 32,7% ved udgangen af 4. kvartal 2010.

Det samlede antal forhandlere steg i 4. kvartal 2011 med 332 til i alt 10.732 globalt.

| Koncern | Antal | | Antal Delta 4. kv. 2011 Delta 4. kv. 2011 | | |
|--|---------------|---------------|---|----------------|----------------|
| | Q4 2011 | Q3 2011 | Q4 2010 | og 4. kv. 2010 | og 3. kv. 2011 |
| Konceptbutikker ¹ | 672 | 568 | 421 | 251 | 104 |
| Shop-in-Shops ² | 1.182 | 1.061 | 958 | 224 | 121 |
| Guld | 1.821 | 1.728 | 1.523 | 298 | 93 |
| Brandede i alt | 3.675 | 3.357 | 2.902 | 773 | 318 |
| Brandede i alt i % af det samlede antal | 34,2% | 32,3% | 27,3% | 6,9% | 1,9% |
| Sølv | 2.698 | 2.672 | 2.458 | 240 | 26 |
| Hvid og travel retail | 4.359 | 4.371 | 5.258 | -899 | -12 |
| I alt³ | 10.732 | 10.400 | 10.618 | 114 | 332 |

¹ Omfatter 90 og 76 PANDORA-drevet Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 3. kv. 2011

² Omfatter 46 og 35 PANDORA-drevet Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2011 og 3. kv. 2011

³ Omfatter for 4. kv. 2011 68 Konceptbutikker, 146 Shop-in-Shops, 209 Guld, 183 Sølv og 1.225 Hvid butikker relaterende til ekstern distribution

PRODUKTUDBUD

I 4. kvartal 2011 faldt omsætningen fra Charms med 14,7% i forhold til 4. kvartal 2010. Omsætningen fra Charm-armbånd i sterlingsølv og guld steg med 12,4% i forhold til 4. kvartal 2010. De to kategorier udgjorde 83,3% af den samlede omsætning i 4. kvartal 2011 i forhold til 79,6% i 4. kvartal 2010.

Det samlede salg af armbånd, herunder Charm-armbånd i sterlingsølv og guld samt øvrige armbånd (sidstnævnte er inkluderet i rapporteringssegmentet Øvrige smykker), steg med 14,8% mellem 4. kvartal 2011 og 4. kvartal 2010 fra DKK 338 millioner til DKK 388 millioner, hvilket afspejler vores bestræbelser og vores fokus på at rekruttere nye kunder til brandet gennem forskellige aktiviteter såsom et vellykket "My First PANDORA" salgsfremmende koncept på de fleste større markeder i løbet af kvartalet.

Omsætningen fra Ringe faldt med 27,8% grundet en vanskelig sammenlignelig effekt af lanceringen af Ring-upon-Ring-kampagnen i 2. halvår 2010. Ringe udgjorde 5,8% af den samlede omsætning mod 6,9% i 4. kvartal 2010. Øvrige smykker faldt med 31,3% grundet en vanskelig sammenlignelig effekt af lanceringen af ure i 4. kvartal 2010 og et meget højt salg af øreringe i 2. halvår 2010. Øvrige smykker udgjorde 10,9% af den samlede omsætning mod 13,5% i 4. kvartal 2010.

Ringe og Øvrige smykker udgjorde tilsammen 16,7% af den samlede omsætning mod 20,4% i 4. kvartal 2010.

| Produktinformation DKK mio. | 2011 | 2010 | Vækst | Andel af total i % |
|--------------------------------------|--------------|--------------|------------------|-----------------------|
| | 4. kv. | 4. kv. | 4. kv. vs 4. kv. | |
| Charms | 1.353 | 1.587 | -14,7% | 69,3% |
| Charm-armbånd i sterlingsølv og guld | 272 | 242 | 12,4% | 13,9% |
| Ringe | 114 | 158 | -27,8% | 5,8% |
| Øvrige smykker | 213 | 310 | -31,3% | 10,9% |
| I alt | 1.952 | 2.297 | -15,0% | 100,0% |

Den gennemsnitlige salgspris pr. enhed steg i 4. kvartal til DKK 136 fra DKK 124 i 4. kvartal 2010, hovedsageligt på grund af prisforhøjelser i 2011.

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 til sammen for 60 nye Konceptbutikker.

| Butiksåbninger - Nye markeder | Ultimo 4. kv. 2011 | | | | | Total | Åbninger 4. kv. 2011 | Åbninger 3. kv. 2011 | Åbninger H1 2011 |
|-------------------------------|--------------------|-----------|-----------|--------------|-------------|-----------|-------------------------|-------------------------|---------------------|
| | Rusland | Kina | Japan | Øvrige Asien | 4. kv. 2011 | | | | |
| Konceptbutikker | 30 | 12 | 5 | 37 | 84 | 24 | 23 | 13 | |
| SiS | 11 | 9 | 11 | 28 | 59 | 29 | 14 | 3 | |
| Total | 41 | 21 | 16 | 65 | 143 | 53 | 37 | 16 | |

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 4. kvartal 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 særlig fokus på Shop-in-Shops i stormagasiner og Konceptbutikker. I Frankrig solgte PANDORA ved udgangen af 4. kvartal 2011 sine produkter gennem 228 forhandlere (4 Konceptbutikker, 11 Shop-in-Shops, 1 Guld-forhandler, 17 Sølv-forhandlere og 195 Hvid-forhandlere).

OMSÆTNING FORDELT PÅ DISTRIBUTION

Direkte distribution udgjorde 97,3% i 4. kvartal 2011 mod 87,9% i 4. kvartal 2010.

| Distribution | DKK mio. | | DKK mio. | |
|----------------------|--------------------|-----------------|--------------------|-----------------|
| | Antal forhandlere | | Antal forhandlere | |
| | Omsætning 4. kvrt. | ultimo 4. kvrt. | Omsætning 4. kvrt. | ultimo 4. kvrt. |
| | 2011 | 2011 | 2010 | 2010 |
| Direkte distribution | 1.900 | 8.901 | 2.019 | 8.054 |
| Ekstern distribution | 52 | 1.831 | 278 | 2.564 |
| I alt | 1.952 | 10.732 | 2.297 | 10.618 |

Omsætningen i 4. kvartal 2011 faldt med 15,0% i forhold til 4. kvartal 2010, hvoraf den direkte distribution kun faldt med 5,9% og den eksterne distribution udgjorde resten af faldet. Det betydelige fald i omsætningen fra eksterne distributører i Grækenland, Spanien, Portugal og Irland skyldtes som tidligere nævnt de vanskelige makroøkonomiske markedsforhold samt nedbringelse af lagerbeholdninger hos forhandlerne.

BRUTTORESULTAT OG BRUTTOMARGIN

| Udvikling i bruttomargin | | | | | |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 2011 | 2011 | 2011 | 2011 | 2010 | 2010 |
| 4. kvrt. | 3. kvrt. | 2. kvrt. | 1. kvrt. | 4. kvrt. | 3. kvrt. |
| 72,7% | 73,6% | 74,4% | 71,6% | 70,1% | 73,2% |

Bruttoresultatet udgjorde DKK 1.420 millioner i 4. kvartal 2011 mod DKK 1.610 millioner i 4. kvartal 2010, svarende til en bruttomargin på 72,7% i 4. kvartal 2011 mod 70,1% i 4. kvartal 2010.

Bruttomarginen blev positivt påvirket af globale prisforhøjelser og ændringer i produktmiks, men negativt påvirket af stigende råvarepriser. 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 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 2012.

Hvis der ses bort fra afdæknings- og tidsforskydningseffekten på varebeholdningerne, ville den underliggende bruttomargin på baggrund af de gennemsnitlige guld- (USD 1.685/oz) og sølvpriser (USD 32/oz) have været ca. 68% i 4. kvartal 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 4. kvartal 2011 var de gennemsnitlige realiserede priser USD 1.491/oz på guld og USD 30,54/oz på sølv. Selskabets afdækkede priser for de følgende fire kvartaler 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 var stort set uændret med DKK 699 millioner i 4. kvartal 2011 mod DKK 680 millioner i 4. kvartal 2010, svarende til 35,8% af omsætningen i 4. kvartal 2011 mod 29,6% i 4. kvartal 2010.

Salgs- og distributionsomkostningerne faldt til DKK 307 millioner i 4. kvartal 2011 fra DKK 352 millioner i 4. kvartal 2010, svarende til 15,7% af omsætningen i 4. kvartal 2011 mod 15,3% i 4. kvartal 2010. Sammenligningstallet er positivt påvirket med DKK 46 millioner fra afskrivning af distributionsrettigheder i Pandora CWE. Disse distributionsrettigheder var fuldt afskrevet den 30. juni 2011. Beløbet for 4. kvartal 2011 er ligeledes påvirket af ekspansionen på nye markeder og styrkelsen af den centrale salgs- og distributionsinfrastruktur i København.

Markedsføringsomkostningerne steg til DKK 392 millioner i 4. kvartal 2011 fra DKK 328 millioner i 4. kvartal 2010, svarende til 20,1% af omsætningen i 4. kvartal 2011, sammenlignet med 14,3% i 4. kvartal 2010 på baggrund af betydelige investeringer i markedsføring.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 246 millioner i 4. kvartal 2011 mod DKK 149 millioner i 4. kvartal 2010, svarende til en stigning til 12,6% fra 6,5% af omsætningen for henholdsvis 4. kvartal 2011 og 4. kvartal 2010.

Stigningen i administrationsomkostningerne skyldes hovedsageligt brugen af eksterne konsulenter, et stigende antal medarbejdere samt investeringer i it-infrastruktur.

OMKOSTNINGSPROCENT

Omkostningsnøgletal (inklusive afskrivninger og amortiseringer*)

| DKK mio. | 2011 | 2011 | 2011 | 2011 | 2010 | 2010 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 4. kvrt. | 3. kvrt. | 2. kvrt. | 1. kvrt. | 4. kvrt. | 3. kvrt. |
| Salgs- og distributionsomkostninger | 15,7% | 14,8% | 18,1% | 16,6% | 15,3% | 13,4% |
| Markedsføringsomkostninger | 20,1% | 14,0% | 13,7% | 9,7% | 14,3% | 9,5% |
| Administrationsomkostninger | 12,6% | 12,6% | 10,9% | 8,8% | 6,5% | 8,8% |
| I alt | 48,4% | 41,4% | 42,7% | 35,1% | 36,1% | 31,7% |

* Inklusive gevinster/tab fra salg af aktiver

Bemærk at historiske salgs- og distributionsomkostninger til og med 2. kvartal 2011 er negativt påvirket med DKK 46 millioner pr. kvartal relateret til afskrivning af distributionsrettigheder i PANDORA CWE.

EBITDA

EBITDA for 4. kvartal 2011 faldt med 38,9% til DKK 524 millioner, svarende til en EBITDA-margin på 26,8% mod 37,3% i 4. kvartal 2010.

Fordelt på regioner udgjorde EBITDA-marginerne for 4. kvartal 2011 før allokering af centrale produktionsomkostninger 46,1% i Nord- og Sydamerika mod 46,9% i 4. kvartal 2010, 34,9% i Europa mod 42,3% i 4. kvartal 2010 og 33,4% i Asien og Stillehavsområdet mod 46,0% i 4. kvartal 2010. Ikke-fordelte omkostninger steg til -12,9% i 4. kvartal 2011 mod -7,5% i 4. kvartal 2010.

EBITDA-marginen i Nord- og Sydamerika er fortsat høj og på niveau med sidste år. Den faldende margin i Europa er især påvirket af lavere omsætning fra eksterne distributører og udvikling af direkte distribution i Italien og Frankrig. Faldet i EBITDA-marginen i Asien og Stillehavsområdet skyldes hovedsageligt omsætningsnedgangen i Australien.

| EBITDA-margin | 4. kvrt. 2011 vs | | |
|---------------------------------|------------------|------------------|--------------------------|
| | 2011 4. kvrt. | 2010 4. kvrt. | 4. kvrt. 2010 (% pts) |
| Nord- og sydamerika | 46,1% | 46,9% | -0,8% |
| Europa | 34,9% | 42,3% | -7,4% |
| Asien og Stillehavsområdet | 33,4% | 46,0% | -12,6% |
| Ikke fordelte omkostninger | -12,9% | -7,5% | -5,4% |
| Koncernens EBITDA-margin | 26,8% | 37,3% | -10,5% |

EBIT

EBIT for 4. kvartal 2011 er faldet til DKK 475 millioner, svarende til et fald på 39,2% i forhold til 4. kvartal 2010, hvilket har medført en EBIT-margin på 24,3% i 4. kvartal 2011 mod 34,0% i 4. kvartal 2010.

FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER (NETTO)

Finansielle indtægter (netto) udgjorde DKK 145 millioner i 4. kvartal 2011, inklusive finansielle udgifter på DKK 107 millioner i 4. kvartal 2011. De finansielle indtægter er positivt påvirket af DKK 215 millioner fra den reviderede CWE earn-out-hensættelse på baggrund af ændrede forventninger for PANDORA CWE. Den resterende forpligtelse på DKK 51 millioner er indregnet i hensættelser under langfristede forpligtelser.

SELSKABSSKAT

Skatteomkostningerne udgjorde DKK 65 millioner i 4. kvartal 2011, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent på 10,5% for 4. kvartal 2011 mod 14,6% for 4. kvartal 2010.

PERIODENS RESULTAT

Resultatet for 4. kvartal 2011 faldt med 10,3% til DKK 555 millioner mod DKK 619 millioner i 4. kvartal 2010. Korrigeret for revideringen af CWE earn-out-hensættelsen på baggrund af ændrede forventninger for PANDORA CWE faldt nettoresultatet for 4. kvartal 2011 med 45,1% til DKK 340 millioner.

LIKVIDITET OG KAPITALBEREDSKAB

PANDORAs frie cash flow udgjorde i 4. kvartal 2011 DKK 930 millioner, svarende til en konvertering af likvide beholdninger i procent på 167,6% mod 148,1% i 4. kvartal 2010. Stigningen i Selskabets konvertering af likvide beholdninger skyldes en forbedring af cash flowet primært på grund af et fald i lagerbeholdningen og tilgodehavender i 4. kvartal 2011.

Arbejdskapitalen (defineret som varebeholdninger og tilgodehavender fra salg og serviceydelser fratrukket leverandørgæld) udgjorde pr. ultimo 4. kvartal 2011 33,4% af omsætningen for de foregående 12 måneder i forhold til 27,9% ultimo 4. kvartal 2010 og 39,5% pr. ultimo 3. kvartal 2011.

Varebeholdninger steg til DKK 1.609 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2011 fra DKK 1.272 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2010 men faldt med DKK 355 millioner i forhold til 3. kvartal 2011. Stigningen i varebeholdninger på 26,5% fra 4. kvartal 2010 til 4. kvartal 2011 kan forklares med signifikant stigende guld- og sølvpriser (ca. +20%), en forsinket effekt af tilpasningen af produktionen til lavere end forventet omsætning (ca. +15%) samt et fald i forbindelse med omsmelting af forældede varebeholdninger (ca. -10%).

| Udvikling i lagerbeholdning | 2011 4. kv. | 2011 3. kv. | 2011 2. kv. | 2011 1. kv. | 2010 4. kv. | 2010 3. kv. | 2010 2. kv. | 2010 1. kv. |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Varebeholdning (DKK mio.) | 1.609 | 1.964 | 1.697 | 1.464 | 1.272 | 1.204 | 990 | 672 |
| % af seneste 12 måneders omsætning | 24,2% | 28,0% | 23,5% | 20,4% | 19,1% | 21,0% | 20,7% | 16,3% |

Tilgodehavender faldt til DKK 900 millioner i 4. kvartal 2011 (13,5% af de foregående 12 måneders omsætning) fra DKK 984 millioner i 3. kvartal 2011 (14,1% af de foregående 12 måneders omsætning) på grund af sæsonudsving og en forlænget frist for betaling af juleordrer i 3. kvartal 2011.

I 4. kvartal 2011 investerede PANDORA i alt DKK 49 millioner i materielle anlægsaktiver, svarende til ca. 2,5% af omsætningen.

Den samlede rentebærende gæld udgjorde DKK 385 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2011 (mod DKK 2.326 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2010).

Likvide beholdninger og kortfristede indeståender udgjorde DKK 176 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2011 (mod DKK 1.224 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2010).

Den nettorentebærende gæld pr. ultimo 4. kvartal 2011 udgjorde DKK 209 millioner, svarende til 0,1 LTM EBITDA for de seneste 12 måneder (mod DKK 1.102 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2010, svarende til 0,4 LTM EBITDA for de seneste 12 måneder).

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato gennemgået og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. december 2011 for PANDORA A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. december 2011.

Det er endvidere ledelsens opfattelse, at ledelsesberetningen på side (p. 1-22) indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i PANDORA-koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

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

Andrea Alvey

Marcello V. Bottoli

Christian Frigast

Erik D. Jensen

Nikolaj Vejlsgaard

RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN

| DKK mio. | Noter | 2011 4. kvrt. | 2010 4. kvrt. | 2011 Hele året | 2010 Hele året |
|---------------------------------|-------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Omsætning | 3 | 1.952 | 2.297 | 6.658 | 6.666 |
| Vareforbrug | | -532 | -687 | -1.798 | -1.941 |
| Bruttoresultat | | 1.420 | 1.610 | 4.860 | 4.725 |
| Distributionsomkostninger | | -699 | -680 | -2.053 | -1.733 |
| Administrationsomkostninger | | -246 | -149 | -749 | -576 |
| Resultat af primær drift | | 475 | 781 | 2.058 | 2.416 |
| Finansielle indtægter | | 252 | 16 | 642 | 54 |
| Finansielle omkostninger | | -107 | -72 | -331 | -218 |
| Resultat før skat | | 620 | 725 | 2.369 | 2.252 |
| Skatteomkostning | | -65 | -106 | -332 | -381 |
| Periodens resultat | | 555 | 619 | 2.037 | 1.871 |

Periodens resultat kan henføres til:

| | | | | |
|---------------------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Aktionærer i PANDORA A/S | 555 | 619 | 2.037 | 1.846 |
| Minoritetsinteresser | 0 | 0 | 0 | 25 |
| Periodens resultat | 555 | 619 | 2.037 | 1.871 |

Resultat pr. aktie

| | | | | |
|---|---|---|----|----|
| Periodens resultat, aktionærer i moderselskabet, ikke-udvandede | 4 | 5 | 16 | 15 |
| Periodens resultat, aktionærer i moderselskabet, udvandet | 4 | 5 | 16 | 15 |

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

| DKK mio. | 2011 4. kvrt. | 2010 4. kvrt. | 2011 Hele året | 2010 Hele året |
|---|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Periodens resultat | 555 | 619 | 2.037 | 1.871 |
| Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder | 259 | 180 | 247 | 402 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | -192 | 148 | -551 | 299 |
| Skat af anden totalindkomst | 13 | 22 | 13 | 3 |
| Anden totalindkomst efter skat | 80 | 350 | -291 | 704 |
| Periodens totalindkomst | 635 | 969 | 1.746 | 2.575 |
| Kan henføres til: | | | | |
| Aktionærer i PANDORA A/S | 635 | 970 | 1.746 | 2.519 |
| Minoritetsinteresser | 0 | -1 | 0 | 56 |
| I alt | 635 | 969 | 1.746 | 2.575 |

BALANCE FOR KONCERNEN

| DKK mio. | 2011 31. december | 2010 31. december |
|---|----------------------|----------------------|
| AKTIVER | | |
| Langfristede aktiver | | |
| Goodwill | 1.928 | 1.905 |
| Brand | 1.053 | 1.052 |
| Distributionsnetværk | 336 | 366 |
| Distributionsrettigheder | 1.064 | 1.128 |
| Andre immaterielle aktiver | 95 | 39 |
| Materielle aktiver | 429 | 374 |
| Udskudt skatteaktiv | 209 | 107 |
| Andre langfristede finansielle aktiver | 34 | 28 |
| Langfristede aktiver i alt | 5.148 | 4.999 |
| Kortfristede aktiver | | |
| Varebeholdninger | 1.609 | 1.272 |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser | 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 |
| PASSIVER | | |
| Egenkapital | | |
| 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 aktionærs andel af egenkapitalen | 5.411 | 4.315 |
| Egenkapital i alt | 5.411 | 4.315 |
| Langfristede forpligtelser | | |
| Rentebærende gældsforpligtelser | 375 | - |
| Hensatte forpligtelser | 64 | 536 |
| Udskudte skatteforpligtelser | 552 | 606 |
| Andre langfristede forpligtelser | 2 | 18 |
| Langfristede forpligtelser i alt | 993 | 1.160 |
| Kortfristede forpligtelser | | |
| Rentebærende gældsforpligtelser | 10 | 2.326 |
| Hensatte forpligtelser | 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

1. januar - 31. december

| DKK mio. | 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 | Egen- kapital i alt |
|---|-------------------|--------------|----------------|--|--|--------------------|----------------------|----------------------|--|---------------------------|---------------------------|
| Egenkapital 1. januar 2011 | 130 | 1.248 | -38 | 521 | 302 | 88 | 650 | 1.414 | 4.315 | 0 | 4.315 |
| <i>Totalindkomst</i> | | | | | | | | | | | |
| Periodens resultat | | | | | | | | 2.037 | 2.037 | 0 | 2.037 |
| Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder | | | | 247 | | | | | 247 | 0 | 247 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | | | | | -551 | | | | -551 | | -551 |
| Skat af anden totalindkomst | | | | | 13 | | | | 13 | | 13 |
| Anden totalindkomst efter skat | | | | 247 | -538 | | | | -291 | 0 | -291 |
| Periodens totalindkomst | | | | 247 | -538 | | | 2.037 | 1.746 | 0 | 1.746 |
| Foreslået og vedtaget udbytte | | | | | | | 715 | -715 | | | |
| Udbetalt udbytte | | | | | | | -650 | 0 | -650 | | -650 |
| Egenkapital 31. december 2011 | 130 | 1.248 | -38 | 768 | -236 | 88 | 715 | 2.736 | 5.411 | 0 | 5.411 |
| | | | | | | | | | | | |
| Egenkapital 1. januar 2010 | 1 | 0 | 0 | 164 | 0 | 11 | 0 | 1.276 | 1.452 | 197 | 1.649 |
| Reklassifikation *) | | | | -14 | | | | 21 | 7 | -7 | 0 |
| <i>Totalindkomst</i> | | | | | | | | | | | |
| Periodens 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 | 0 | | | 673 | 31 | 704 |
| Periodens totalindkomst | | | | 371 | 302 | 0 | | 1.846 | 2.519 | 56 | 2.575 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | | | | | | 6 | | | 6 | | 6 |
| Kapitalforhøjelse | 125 | 675 | | | | | | | 800 | | 800 |
| Kapitalforhøjelse, børsintrøktion | 3 | 573 | | | | | | | 576 | | 576 |
| Kapitalforhøjelse, fondsaktier og optioner | 1 | | | | | -1 | | | 0 | | 0 |
| Foreslået og vedtaget udbytte | | | | | | | 1.650 | -1.650 | 0 | | 0 |
| Udbetalt udbytte | | | | | | | -1.000 | 0 | -1.000 | | -1.000 |
| Kapitaltilførsel | | | | | | 74 | | | 74 | | 74 |
| Minoritetsinteresse opstået ved virksomhedssammenslutning | | | | | | | | | 0 | 820 | 820 |
| Minoritetsaktionær med put-option reklassificeret til langfristede forpligtelser | | | | | | | | | 0 | -410 | -410 |
| Genmåling af put-option | | | | | | | | | 0 | -39 | -39 |
| Udbetalt udbytte til minoritetsinteresser | | | | | | | | | 0 | -53 | -53 |
| Køb af minoritetsinteresser | | | | | | | | -79 | -79 | -564 | -643 |
| Køb af egne aktier | | | -40 | | | | | | -40 | | -40 |
| Salg af egne aktier | | | 2 | | | -2 | | | 0 | | 0 |
| Egenkapital 31. december 2010 | 130 | 1.248 | -38 | 521 | 302 | 88 | 650 | 1.414 | 4.315 | 0 | 4.315 |

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

| DKK mio. | 2011 4. kv. | 2010 4. kv. | 2011 Hele året | 2010 Hele året |
|---|----------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Resultat før skat | 620 | 725 | 2.369 | 2.252 |
| Finansielle indtægter | -252 | -16 | -642 | -54 |
| Finansielle omkostninger | 107 | 72 | 331 | 218 |
| Af- og nedskrivninger | 49 | 73 | 221 | 265 |
| Tegningsretter | -14 | 0 | 0 | 6 |
| Forskydning i varebeholdninger | 428 | -20 | -310 | -665 |
| Forskydning i tilgodehavender | 154 | 240 | 15 | -308 |
| Forskydning i leverandørgæld | 103 | -36 | 43 | 37 |
| Forskydning i andre forpligtelser | 254 | 250 | 270 | 192 |
| | 1.449 | 1.288 | 2.297 | 1.943 |
| Andre ikke-kontante reguleringer | -38 | -92 | 50 | 31 |
| Renteindbetalinger | 1 | 5 | 4 | 17 |
| Renteudbetalinger | -28 | -60 | -99 | -299 |
| Betaling af selskabsskat | -352 | -190 | -429 | -376 |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet | 1.032 | 951 | 1.823 | 1.316 |
| Køb af dattervirksomheder fratrukket overtagne likvide beholdninger | 0 | -102 | -116 | -94 |
| Køb af immaterielle aktiver | -81 | -52 | -119 | -52 |
| Køb af materielle aktiver | -49 | -103 | -150 | -210 |
| Investering i tilgodehavende | 0 | 83 | 0 | 0 |
| Forskydninger i andre langfristede aktiver | -6 | 17 | -5 | 3 |
| Salg af materielle aktiver | 7 | 49 | 26 | 49 |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet | -129 | -108 | -364 | -304 |
| Kapitalforhøjelse inkl. overkurs, fratrukket transaktionsomkostninger | 0 | 651 | 0 | 651 |
| Udbetalt udbytte | 0 | 0 | -650 | -200 |
| Udbetalt udbytte til minoritetsinteressere | 0 | 0 | -13 | -40 |
| Køb og afgang af egne aktier | 0 | -38 | 0 | -38 |
| Køb af minoritetsinteressere | 0 | -593 | 0 | -593 |
| Låneprovenu | -1.025 | 1.792 | 537 | 2.775 |
| Afdrag på lån | -1 | -1.729 | -2.376 | -3.199 |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | -1.026 | 83 | -2.502 | -644 |
| Periodens ændring i likvider (netto) | -123 | 926 | -1.043 | 368 |
| Likvide beholdning og kortfristede indeståender | | | | |
| Likvide beholdninger og kortfristede indeståender primo | 292 | 302 | 1.224 | 824 |
| Kursdifference, netto | 7 | -4 | -5 | 32 |
| Periodens ændring i likvider (netto) | -123 | 926 | -1.043 | 368 |
| Likvide beholdninger og kortfristede indeståender ultimo | 176 | 1.224 | 176 | 1.224 |
| Uudnyttede kreditter, inklusive likvider | 2.492 | 1.382 | 2.492 | 1.382 |

Ovenstående kan ikke udledes direkte fra resultatopgørelsen og balancen.

NOTER

NOTE 1 - Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

Alle væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger er i overensstemmelse med beskrivelsen heraf i Årsrapporten for 2011. Der henvises til beskrivelsen i note 1 i Koncernregnskabet i PANDORAs Årsrapport for 2011.

NOTE 2 - Sæsonudsving i driften

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

NOTE 3 - Segmentoplysninger

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

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

NOTE 3 - Segmentoplysninger, fortsat

4. kvrt. 2011

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

4. kvrt. 2010

| DKK mio. | Nord- og Sydamerika | Europa | Asien og Stille- havsområdet | Ikke-fordelt omkostning | I alt Koncern |
|--|------------------------|--------|---------------------------------|----------------------------|------------------|
| Resultatopgørelse: | | | | | |
| Ekstern omsætning | 1.002 | 956 | 339 | - | 2.297 |
| Segmentresultat (EBITDA) | 470 | 404 | 156 | -173 | 857 |
| Reguleringer: | | | | | |
| Af- og nedskrivninger | | | | | -73 |
| Gevinst/tab ved salg af langfristede aktiver | | | | | -3 |
| Driftsresultat for koncernen | | | | | 781 |

Helår 2011

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

Helår 2010

| DKK mio. | Nord- og Sydamerika | Europa | Asien og Stille- havsområdet | 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 ved salg af langfristede aktiver | | | | | -3 |
| Driftsresultat for koncernen | | | | | 2.416 |

NOTE 3 - Segmentoplysninger, fortsat

Produktoplysninger:

Omsætning fra eksterne kunder

| DKK mio. | 2011 4. kv. | 2010 4. kv. | 2011 Helår | 2010 Helår |
|---------------------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Charms | 1.353 | 1.587 | 4.639 | 4.630 |
| Sølv- og guldarmbånd med charms | 272 | 242 | 786 | 786 |
| Ringe | 114 | 158 | 401 | 420 |
| Andre smykker | 213 | 310 | 832 | 830 |
| Omsætning | 1.952 | 2.297 | 6.658 | 6.666 |

Geografiske oplysninger:

Omsætning fra eksterne kunder

| DKK mio. | 2011 4. kv. | 2010 4. kv. | 2011 Helår | 2010 Helår |
|------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| USA | 701 | 820 | 2.537 | 2.518 |
| Australien | 210 | 292 | 656 | 786 |
| Storbritannien | 344 | 320 | 951 | 995 |
| Tyskland | 184 | 191 | 638 | 679 |
| Andre lande | 513 | 674 | 1.876 | 1.688 |
| Omsætning | 1.952 | 2.297 | 6.658 | 6.666 |

NOTE 4 - Virksomhedssammenslutninger

Købet af den tyske distributør

Den 5. januar 2010 etablerede koncernen PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S (CWE) sammen med den tidligere tyske distributør. Der henvises til beskrivelsen i note 3 i Koncernregnskabet i PANDORAs Årsrapport for 2011.

NOTE 5 - Eventualforpligtelser

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

NOTE 6 - 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 Axcel III K/S 2's øvrige porteføljevirkomheder, idet de er underkastet samme bestemmende indflydelse som koncernen. Koncernen har ikke haft samhandel med Axcel III K/S eller disse andre enheder i 2011 og 2010.

Koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelsen og direktionen og disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Med undtagelse af aflønning og goder, der modtages som led i medlemskab af bestyrelsen, ansættelse i PANDORA eller aktiebesiddelser i PANDORA, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med bestyrelsen og direktionen. Der henvises til beskrivelsen i note 25 i Koncernregnskabet i PANDORAs Årsrapport for 2011.

Transaktioner med Prometheus Invest ApS

PANDORA gennemførte i februar 2010 en refinansiering ved optagelse af et lån på DKK 2.200 millioner 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 millioner til Prometheus Invest ApS.

NOTE 6 - Transaktioner med nærtstående parter, fortsat

Nedenstående tabel viser andre transaktioner indgået med nærtstående parter:

| DKK mio. | Prometheus Invest ApS | | | |
|--------------------------|-----------------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2011 4 kv. | 2010 4 kv. | 2011 Helår | 2010 Helår |
| Resultatopgørelse | | | | |
| Finansielle omkostninger | - | - | - | 25 |
| I alt | - | - | - | 25 |

| DKK mio. | Prometheus Invest ApS | |
|--------------------------------|-----------------------|----------------------|
| | 31. december 2011 | 31. december 2010 |
| Balance | | |
| Egenkapital (kapitaltilførsel) | - | 74 |
| Gældsforpligtelser | - | 9 |
| I alt | - | 83 |

NOTE 7 - Anvendt regnskabspraksis

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

KVARTALSOVERSIGT

| DKK mio. | 2011 4. kv. | 2011 3. kv. | 2011 2. kv. | 2011 1. kv. | 2010 4. kv. | 2010 3. kv. | 2010 2. kv. | 2010 1. kv. |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Resultatopgørelse | | | | | | | | |
| Omsætning | 1.952 | 1.569 | 1.392 | 1.745 | 2.297 | 1.788 | 1.343 | 1.238 |
| EBITDA | 524 | 536 | 512 | 709 | 857 | 807 | 546 | 474 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 475 | 506 | 440 | 637 | 781 | 743 | 480 | 412 |
| Finansielle poster | 145 | -90 | 265 | -9 | -56 | -34 | 9 | -83 |
| Resultat før skat | 620 | 416 | 705 | 628 | 725 | 709 | 489 | 329 |
| Periodens resultat | 555 | 341 | 626 | 515 | 619 | 581 | 401 | 270 |
| Balance | | | | | | | | |
| Aktiver i alt | 8.051 | 8.472 | 7.854 | 8.335 | 8.959 | 7.727 | 7.001 | 6.373 |
| Investeret kapital | 5.923 | 6.313 | 5.764 | 5.618 | 5.659 | 5.738 | 5.393 | 4.871 |
| Arbejdskapital, netto | 1.327 | 1.900 | 1.462 | 1.292 | 1.266 | 1.515 | 1.057 | 680 |
| Egenkapital | 5.411 | 4.790 | 4.439 | 4.740 | 4.315 | 3.392 | 2.997 | 1.512 |
| Rentebærende gæld, netto | 209 | 1.118 | 1.144 | 705 | 1.102 | 2.021 | 1.950 | 2.060 |
| Pengestrømsopgørelse | | | | | | | | |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto | 1.032 | 81 | 255 | 455 | 951 | 49 | 260 | 56 |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto | -129 | -60 | -40 | -135 | -108 | -45 | -122 | -29 |
| Frit cash flow | 930 | 37 | 227 | 476 | 917 | 30 | 229 | 212 |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | -1.026 | 63 | -592 | -947 | 83 | 136 | -263 | -600 |
| Periodens ændring i likvider, netto | -123 | 84 | -377 | -627 | 926 | 140 | -125 | -573 |
| Nøgletal | | | | | | | | |
| Omsætningsvækst i % | -15,0% | -12,2% | 3,6% | 41,0% | 67,2% | 116,7% | 99,0% | 110,9% |
| Vækst i EBITDA i % | -38,9% | -33,6% | -6,2% | 49,6% | 40,7% | 161,2% | 70,6% | 41,9% |
| Vækst i EBIT i % | -39,2% | -31,9% | -8,3% | 54,6% | 44,4% | 196,0% | 55,3% | 27,6% |
| Vækst i periodens resultat i % | -10,3% | -41,3% | 56,1% | 90,7% | 52,8% | 279,7% | 72,8% | 25,6% |
| EBITDA-margin i % | 26,8% | 34,2% | 36,8% | 40,6% | 37,3% | 45,1% | 40,7% | 38,3% |
| EBIT-margin i % | 24,3% | 32,2% | 31,6% | 36,5% | 34,0% | 41,6% | 35,7% | 33,3% |
| Konvertering af likvide beholdninger i % | 167,6% | 10,9% | 36,3% | 92,4% | 148,1% | 5,2% | 57,1% | 78,5% |
| Nettogæld/EBITDA * | 0,1 | 0,4 | 0,4 | 0,2 | 0,4 | 0,8 | 1,0 | 1,2 |
| Egenkapitalandel i % | 67,2% | 56,5% | 56,5% | 56,9% | 48,2% | 43,9% | 42,8% | 23,7% |
| ROIC i % * | 34,7% | 37,4% | 45,1% | 47,0% | 42,7% | 37,9% | 31,2% | 31,1% |

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

Disclaimer

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

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

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

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