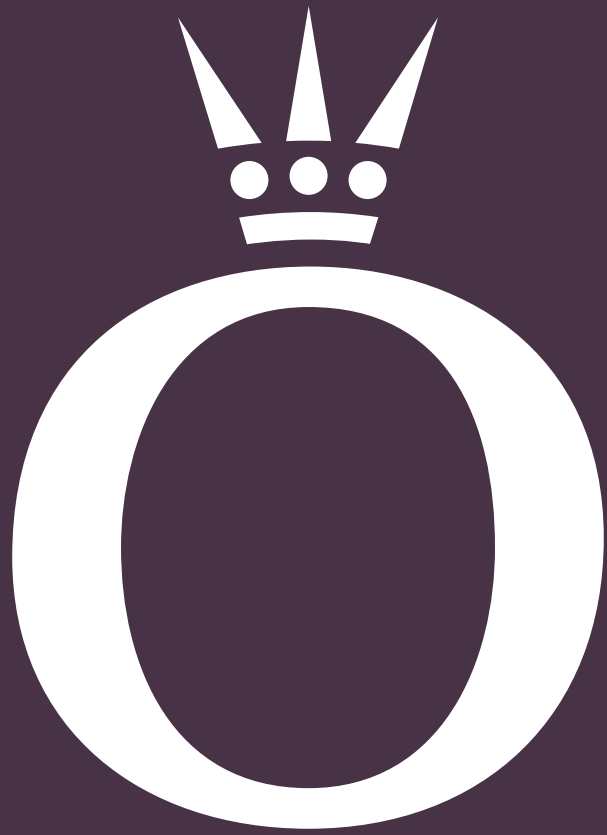


---

ÅRSRAPPORT

2014

  
**PANDORA**  
UNFORGETTABLE MOMENTS



PANDORA designer, fremstiller og markedsfører håndlavede og moderne smykker af ædelmetal til tilgængelige priser. PANDORAs smykker sælges i mere end 90 lande fordelt på seks kontinenter via ca. 9.900 forhandlere, herunder mere end 1.400 konceptbutikker.

PANDORA blev stiftet i 1982 og har hovedkontor i København. PANDORA beskæftiger på verdensplan over 11.400 medarbejdere, hvoraf ca. 7.900 arbejder i Gemopolis i Thailand, hvor virksomheden fremstiller sine smykker. PANDORA er noteret på Nasdaq Copenhagen. I 2014 udgjorde PANDORAs samlede omsætning DKK 11,9 mia. (ca. EUR 1,6 mia.). For yderligere oplysninger henvises til [www.pandoragroup.com](http://www.pandoragroup.com).

---

# INDHOLD

---

<b>LEDELSESBERETNING</b>	<b>2</b>	<b>PANDORA I 2014</b>
	<b>10</b>	<b>FORRETNINGSSTRATEGI</b>
	<b>26</b>	<b>LEDELSE OG LEDELSESPRINCIPPER</b>
	26	God selskabsledelse
	28	Samfundsansvar (CSR)
	32	Videnkapital
	34	Risici
	39	Bestyrelse
	43	Koncernledelse
	<b>44</b>	<b>AKTIONÆRINFORMATION</b>
	<b>48</b>	<b>REGNSKABSBERETNING</b>
<b>ÅRSREGNSKAB</b>	<b>58</b>	<b>ÅRSREGNSKAB FOR KONCERNEN</b>
	<b>102</b>	<b>ÅRSREGNSKAB FOR MODERSELSKABET</b>
	<b>116</b>	<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>
	<b>117</b>	<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER</b>

---

# ET SUCCESRIGT ÅR

---

2014 blev et succesrigt år, hvor vi igen opnåede stor omsætningsfremgang og øget lønsomhed. I et begivenhedsrigt år opnåede PANDORA kraftig vækst både med hensyn til geografisk udbredelse og produkter, og med åbningen af konceptbutik nummer 1.400 er vores netværk af brandede butikker nu større end nogensinde før.

I 2014 etablerede PANDORA sig på syv nye markeder og udvidede aktiviteterne på de eksisterende markeder. På vores mere veletablerede markeder i USA, Storbritannien, Tyskland og Australien åbnede vi 96 konceptbutikker, og de eksisterende konceptbutikker i disse lande opnåede et stigende salg ud af butikkerne i alle årets fire kvartaler i sammenligning med de samme kvartaler året før. På de fleste af vores markeder har vi oplevet de samme tendenser – et stigende antal konceptbutikker og en positiv udvikling i de eksisterende butikker. I tråd med vores ønske om at øge onlinesalget fortsatte vi i 2014 udvidelsen med eSTOREs med etableringen af PANDORA-ejede eSTOREs i Frankrig, Italien, Holland og Polen. Vi har nu egne eSTOREs i syv europæiske lande.

Med en omsætningsfremgang på over 25% i 2014 fra charms og charms-armbånd var både Moments-kollektionen og PANDORA ESSENCE COLLECTION fortsat yderst populære blandt kunderne. Det var også et fremragende år for vores anden kernekategori, Ringe. Vores målrettede indsats for at øge salget af denne kategori medførte en omsætning fra Ringe på over DKK 1 mia., hvilket svarede til 10% af den samlede omsætning mod blot 6% i 2013. Vi indgik i 2014 et strategisk samarbejde med The Walt Disney Company, som i november førte til lanceringen af 41 Disney-inspirerede charms i USA. Kunderne tog yderst godt imod disse charms.

Vi fortsatte udvidelsen af vores netværk af brandede butikker i 2014. Vores hovedfokus er at øge andelen af omsætningen fra konceptbutikker, hvor vi giver kunderne de bedste oplevelser af brandet. Igennem 2014 åbnede vi 310 nye konceptbutikker, så vi i alt har 1.410 konceptbutikker,

mens andelen af omsætningen fra denne gruppe steg med ca. 50% sammenlignet med året før. 56% af vores omsætning kom fra konceptbutikker, sammenlignet med 49% sidste år. Selvom der var et fald i det samlede antal butikker, steg antallet af brandede PANDORA-butikker med 564, og antallet af PANDORA-ejede butikker steg ligeledes i 2014.

Vi anvender en model med udbredt brug af franchisetagere, men vi vil også åbne PANDORA-ejede brandede butikker på udvalgte markeder, hvis det vurderes at være rentabelt. Som eksempel herpå kan nævnes købet af netto 22 PANDORA-butikker i USA i 2014, fremadrettet integration af vores aktiviteter i Japan fra og med januar 2015 samt overtagelsen af op til 78 kommercielle lejekontrakter på butikker med god beliggenhed i Tyskland, som vi i 2015 vil omdanne til PANDORA-ejede konceptbutikker.

En stor del af vores succes kan tilskrives vores produktionsanlæg i Thailand. I 2014 fremstillede vi ca. 91 millioner smykker, og vi ansatte i årets løb mere end 3.100 nye medarbejdere, så vi i dag har i alt 11.400 medarbejdere, hvoraf ca. 7.900 arbejder på vores lokation i Thailand. Vi forventer i 2015 at udvide produktionen med mindst ét nyt anlæg for at imødekomme den fremtidige efterspørgsel.

Her i starten af et spændende 2015 vil vi gerne takke vores medarbejdere for deres store arbejdsindsats i 2014 – uden deres engagement kunne vi ikke have leveret så flotte resultater. På vegne af PANDORAs bestyrelse, koncernledelsen og medarbejdere vil vi også gerne takke vores kunder og aktionærer for deres interesse og for den tillid, de har vist PANDORA i 2014.

Peder Tuborgh  
*Formand*

Allan Leighton  
*Chief Executive Officer*

# FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Resultatopgørelse for koncernen</b>					
Omsætning	11.942	9.010	6.652	6.658	6.666
Bruttoresultat	8.423	5.999	4.429	4.860	4.725
Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)	4.294	2.881	1.658	2.281	2.684
Resultat af primær drift (EBIT)	4.072	2.681	1.475	2.058	2.416
Finansielle poster	-200	61	4	311	-164
Resultat før skat	3.872	2.742	1.479	2.369	2.252
<b>Årets resultat</b>	<b>3.098</b>	<b>2.220</b>	<b>1.202</b>	<b>2.037</b>	<b>1.871</b>
<b>Balance for koncernen</b>					
Aktiver i alt	10.556	9.275	8.414	8.051	8.959
Investeret kapital	6.080	5.976	5.900	5.923	5.659
Arbejdskapital, netto	434	1.009	1.277	1.327	1.266
Rentebærende gæld, netto	-1.121	-637	-183	209	1.102
<b>Egenkapital</b>	<b>7.032</b>	<b>6.462</b>	<b>6.038</b>	<b>5.411</b>	<b>4.315</b>
<b>Pengestrømsopgørelse for koncernen</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto	4.322	2.428	1.339	1.823	1.316
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto	-632	-543	-231	-364	-304
Frit cash flow	3.868	1.956	1.151	1.670	1.388
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, netto	-3.259	-1.524	-943	-2.502	-644
<b>Årets ændring i likvider, netto</b>	<b>431</b>	<b>361</b>	<b>165</b>	<b>-1.043</b>	<b>368</b>
<b>Vækstnøgletal</b>					
Omsætningsvækst, %	32,5%	35,4%	-0,1%	-0,1%	92,6%
Vækst i bruttoresultat, %	40,4%	35,4%	-8,9%	2,9%	91,2%
Vækst i EBITDA, %	49,0%	73,8%	-27,3%	-15,0%	70,7%
Vækst i EBIT, %	51,9%	81,8%	-28,3%	-14,8%	69,7%
<b>Vækst i årets resultat, %</b>	<b>39,5%</b>	<b>84,7%</b>	<b>-41,0%</b>	<b>8,9%</b>	<b>86,2%</b>
<b>Marginer</b>					
Bruttomargin, %	70,5%	66,6%	66,6%	73,0%	70,9%
EBITDA-margin, %	36,0%	32,0%	24,9%	34,3%	40,3%
<b>EBIT-margin, %</b>	<b>34,1%</b>	<b>29,8%</b>	<b>22,2%</b>	<b>30,9%</b>	<b>36,2%</b>
<b>Andre nøgletal</b>					
Skattesats, %	20,0%	19,0%	18,7%	14,0%	16,9%
Egenkapitalandel, %	66,6%	69,7%	71,8%	67,2%	48,2%
Nettorentebærende gæld/EBITDA, x	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,4
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	67,0%	44,9%	25,0%	34,7%	42,7%
Anlægsinvesteringer, DKK mio.	455	490	276	269	262
<b>Cash conversion, %</b>	<b>124,9%</b>	<b>88,1%</b>	<b>95,8%</b>	<b>82,0%</b>	<b>74,2%</b>
<b>Aktieoplysninger</b>					
Udbytte pr. aktie, DKK	*9,00	6,50	5,50	5,50	5,00
Effektiv udbytteprocent (inkl. aktietilbagekøb), %	*112,7%	68,6%	59,5%	35,1%	36,9%
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet, DKK	25,0	17,2	9,2	15,7	14,8
Resultat pr. aktie, udvandet, DKK	24,7	17,0	9,2	15,7	14,6
<b>Aktiekurs, ultimo året</b>	<b>504,5</b>	<b>294,0</b>	<b>124,5</b>	<b>54,0</b>	<b>336,0</b>
<b>Andre nøgletal</b>					
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>9,957</b>	<b>6,910</b>	<b>5,753</b>	<b>5,186</b>	<b>4,336</b>

\* Foreslået udbytte pr. aktie for 2014.

# RESUMÉ

## REGNSKABSBERETNING

PANDORA opnåede i 2014 et godt resultat målt på både omsætning, marginer og pengestrømme, som hver især oversteg forventningerne ved årets start. Alle regioner opnåede stærk vækst i omsætningen.

- Koncernen opnåede en omsætning i 2014 på DKK 11.942 mio. mod DKK 9.010 mio. i 2013
  - Nord- og Sydamerika steg med 19,3% (en stigning på 20,6% i lokal valuta)
  - Europa steg med 41,1% (en stigning på 38,8% i lokal valuta)
  - Asien og Stillehavsområdet steg med 53,5% (en stigning på 58,1% i lokal valuta)
- Bruttomarginen var 70,5% i 2014 mod 66,6% i 2013
- EBITDA steg med 49,0% til DKK 4.294 mio., og EBITDA-marginen var 36,0% i 2014 mod 32,0% i 2013
- EBIT steg med 51,9% til DKK 4.072 mio., svarende til en EBIT-margin på 34,1% i 2014 i forhold til 29,8% i 2013
- Årets resultat steg med 39,5% til DKK 3.098 mio. i 2014 mod DKK 2.220 mio. i 2013
- Frit cash flow udgjorde DKK 3.868 mio. i 2014 mod DKK 1.956 mio. i 2013
- I 2014 tilbagekøbte PANDORA 5.875.257 egne aktier til en transaktionsværdi på DKK 2.400 mio.
- Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2014 udbetales udbytte på DKK 9,0 pr. aktie svarende til en effektiv udbytteprocent på 35,1% mod 37,1% i 2013. Inklusive aktietilbagekøbet i 2014 var den samlede effektive udbytteprocent 112,7% mod 68,6% i 2013.

## FORVENTNINGER TIL 2015

	2015	2014
	Forventet	Realiseret
Omsætning, DKK mia.	> 14	11,9
EBITDA-margin	ca. 37%	36,0%
Anlægsinvesteringer, DKK mio.	ca. 800	455
Effektiv skatteprocent	ca. 20%	20,0%

PANDORA vil i 2015 fortsat have fokus på at øge væksten i det direkte sammenlignelige salg i de eksisterende butikker samt på at udvide butiksnetworket på nyere samt mere etablerede markeder. Omsætningen ventes at stige til over DKK 14 mia., og begge ovennævnte faktorer ventes at bidrage ligeligt til fremgangen. EBITDA-marginen forventes at stige fra 36,0% i 2014 til ca. 37% i 2015. Stigningen inkluderer en forventet positiv effekt fra lavere afdækningspriser på råvarer sammenlignet med 2014, hæmmet af fortsatte investeringer i infrastruktur. Forventningerne er baseret på de nuværende valutakurser.

Årets anlægsinvesteringer forventes at udgøre ca. DKK 800 mio. Det forventede investeringsniveau inkluderer udvikling af produktionsanlæggene i Thailand, investering i selskabets distributionsnetværk, herunder den annoncerede acceleration af ekspansionen i Tyskland, Kina og Japan, samt omfattende IT-investeringer. Anlægsinvesteringerne for årene 2016-2017 forventes at forblive på et forhøjet niveau, svarende til 2015, grundet investeringer i de førnævnte områder.

PANDORA planlægger at fortsætte udvidelsen af forhandlernetværket og forventer at tilføje mere end 300 nye konceptbutikker i 2015, herunder åbningen af ca.

---

60 nye PANDORA-ejede konceptbutikker i Tyskland oven på den nylige overtagelse af op til 78 butiksejemål i landet. Den geografiske fordeling af de øvrige konceptbutiksåbninger forventes at være identisk med fordelingen af nye konceptbutikker i 2014.

### **AKTIETILBAGEKØBSPROGRAM**

I årsrapporten for 2013 offentliggjorde PANDORA planer om at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på op til DKK 2.400 mio. i 2014 i et aktietilbagekøbsprogram. Pr. 31. december 2014 havde Selskabet tilbagekøbt i alt 5.875.257 aktier, svarende til en transaktionsværdi på DKK 2.400 mio. og en gennemsnitlig købspris på DKK 408,5. Pr. 31. december 2014 ejede PANDORA i alt 7.216.058 egne aktier, svarende til 5,6% af aktiekapitalen.

Formålet med programmet er at nedbringe PANDORAs aktiekapital for at efterleve selskabets politik for kapitalstruktur og opfylde de forpligtelser, der måtte opstå i forbindelse med aktieoptionsprogrammer for Selskabets

medarbejdere. Pr. 31. december 2014 udgjorde den samlede potentielle forpligtelse 1.382.800 aktier som følge af årlig tildeling i forbindelse med aktieoptionsprogrammet for Selskabets medarbejdere.

Der vil på den ordinære generalforsamling blive stillet forslag om at reducere PANDORAs aktiekapital med DKK 5.818.651 ved annullering af 5.818.651 egne aktier ejet af Selskabet.

I 2015 vil endnu et aktietilbagekøbsprogram blive lanceret, hvor PANDORA forventer at tilbagekøbe egne aktier for et maksimumbeløb på DKK 3.900 mio. Programmet vil ophøre senest den 31. december 2015.

Aktietilbagekøbsprogrammet er med forbehold for godkendelse af en forlængelse af den nuværende bemyndigelse til at købe egne aktier på vegne af Selskabet på den ordinære generalforsamling den 18. marts 2015. PANDORA har tilbagekøbt egne aktier svarende til 7,2% af aktiekapitalen under den nuværende bemyndigelse, hvilket giver Selskabet ret til at købe egne aktier med en samlet nominal værdi på op til 10% af PANDORAs aktiekapital.



---

# VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER I 2014

---

## **Mellemøsten**

I marts 2014 underskrev PANDORA en aftale om erhvervelse af 100% af aktierne i Pan Me A/S. Transaktionen blev gennemført den 16. januar 2015 efter opfyldelse af visse betingelser. Pan Me A/S har distributionsrettighederne til PANDORA smykker i de Forenede Arabiske Emirater (UAE), Bahrain, Qatar og Oman. PANDORA betalte et kontant engangsbeløb på DKK 110 mio. primært relateret til rettighederne til at distribuere PANDORA-smykker i UAE, Bahrain, Qatar og Oman, og anlægsaktiver og varebeholdninger vedrørende 11 konceptbutikker og 3 shop-in-shops i UAE.

## **Japan**

I september 2014 underskrev PANDORA en aftale med Bluebell om fælles distribution af PANDORA-smykker i Japan gældende fra den 1. januar 2015. PANDORA påtænker gennem samarbejdet at accelerere udrulningen af nye butikker, styrke fokus i detalledet og foretage betydelige markedsføringsinvesteringer på det japanske marked. Bluebell vil bidrage med sit indgående kendskab til detailmarkedet og den japanske forbruger samt deres indsigt i det japanske ejendomsmarked.

Som en del af aftalen med Bluebell vil PANDORA den 1. januar 2015 købe aktiverne relateret til distribution af PANDORA-smykker i Japan i en non-cash transaktion. Som udgangspunkt løber aftalen i fem år. Ved udløb af aftalen vil PANDORA overtage den fulde distribution af PANDORA-smykker i Japan. Det samlede beløb, der skal betales til Bluebell, vil afhænge af den realiserede omsætning i 2019 og vil være i størrelsesordenen HKD 74-220 mio. (ca. DKK 52-156 mio.).

## **Hannoush (USA)**

I august 2014 erhvervede PANDORA 27 konceptbutikker fra den amerikanske smykkevirksomhed Hannoush som led i en opdatering af forhandlernetværket i det nordøstlige USA, der har udviklet sig svagere end i resten af USA. Efter butikkerne er erhvervet af PANDORA, er fem butikker, som ikke er lokaliseret i den nordøstlige region, videresolgt til en franchisetager, hvorved nettotilgangen er på 22 butikker.

Transaktionsværdien udgjorde i alt USD 28 mio. (DKK 162 mio.) og omfatter lokationer, inventar og andre aktiver. De foreløbige omkostninger til indretning af butikkerne anslås at udgøre USD 6 mio. (DKK 37 mio.), hvormed den samlede investering kommer op på USD 34 mio. (DKK 199 mio.).

## **Organisationsændringer**

### *Bestyrelsesformand*

I marts 2014 meddelte PANDORA, at Marcello Bottoli grundet andre arbejdsrelaterede forpligtelser ville træde tilbage som bestyrelsesformand. På en ekstraordinær generalforsamling, som blev afholdt i oktober, blev Peder Tuborgh valgt som nyt bestyrelsesmedlem, og efterfølgende konstituerede bestyrelsen sig med Peder Tuborgh som ny bestyrelsesformand.

### *CEO*

I august meddelte PANDORA, at Anders Colding Friis efterfølger Allan Leighton som ny administrerende direktør i marts 2015. På dette tidspunkt vil Allan Leighton fratræde som administrerende direktør. På den førstkommande ordinære generalforsamling anbefaler den nuværende bestyrelse, at Allan Leighton indvælges som den ene af to næstformænd for bestyrelsen.

### *CFO*

Peter Vekslund, tidligere Senior Vice President, Head of Finance, efterfulgte Henrik Holmark som CFO i PANDORA pr. 1. januar 2015. Som meddelt i august 2014 fratrådte Henrik Holmark som Selskabets CFO for at tiltræde en stilling som CFO for Dr. Martens Airwair Group Ltd.

## **Tiltale mod PANDORA**

I november afsagde retten i Glostrup dom mod PANDORA vedrørende en mulig overtrædelse af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, jf. §93, stk. 6, jf. stk. 1. Det var byrettens opfattelse, at PANDORA har handlet i strid med omtalte paragraf i værdipapirhandelsloven, og Selskabet skal derfor betale en bøde på DKK 2 mio.

---

PANDORA har anket afgørelsen til Østre Landsret. Kendelsen vedrører en sag tilbage fra 2011 og omhandler fondsbørsmeddelelse nr. 30 af 2. august 2011, hvor Selskabet nedjusterede sine finansielle forventninger til omsætningsvæksten to uger tidligere end den planlagte rapporteringsdag for delårsrapporten for 2. kvartal 2011. Retten i Glostrup fandt, at Selskabet var forpligtet til at foretage en nedjustering af de finansielle forventninger til omsætningsvæksten i 2011 senest den 18. juli 2011.

Som tidligere udmeldt er det 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 har altid fuldt ud overholdt alle relevante regler og love for udstedere af aktier.

## BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

### Tyskland

I januar 2015 indgik PANDORA en aftale med DHG GmbH (DHG) vedrørende overtagelse af op til 78 kommercielle butiksljemål i Tyskland, som tidligere har været drevet under navnet BiBa (tøjmærke for kvinder). PANDORA betaler et servicegebyr til DHG for at gøre butiksljemålene tilgængelige for PANDORA. Alle 78 butiksljemål vedrører stand-alone butikker, som alle er placeret på de bedst tænkelige lokationer i Tyskland, og som alle passer ind i PANDORAs eksisterende strategi for udvidelse af netværket af konceptbutikker i Tyskland. PANDORA vil i det kommende år åbne PANDORA-ejede konceptbutikker på de nye lokationer. Enkelte af disse åbninger vil være en re-lokalisering af allerede eksisterende PANDORA-ejede butikker.

Den samlede investering for de nye PANDORA-ejede butikker, inklusive etablering og re-lokalisering af butikker (inklusive lager i butikkerne), omkostninger relateret til

inaktive butiksljemål i overgangsperioden, service fee til DHG samt alle øvrige omkostninger forbundet med implementeringen forventes at udgøre ca. EUR 50 mio. (ca. DKK 370 mio.), hvoraf størstedelen indregnes som anlægsinvesteringer og varelager. Beløbet vil blive brugt i løbet af 2015.

### Kina

I februar 2015 indgik PANDORA en aftale med Oracle Investment (Hong Kong) Limited ("Oracle") om fælles distribution af PANDORA's smykker i Kina fra 1. juli 2015 til 31. december 2018. Ved aftalens udløb vil PANDORA overtage alle rettigheder til distribution af PANDORA smykker i Kina.

PANDORA planlægger, gennem samarbejdet, at accelerere udrulningen af nye butikker, styrke fokus i detailledet og foretage betydelige markedsføringsinvesteringer på det kinesiske marked. Oracle vil bidrage med indgående kendskab til detailmarkedet og den kinesiske forbruger samt indsigt i det kinesiske ejendomsmarked, hvilket vil hjælpe PANDORA til at sikre de mest attraktive lokationer i landet.

Som en del af aftalen med Oracle vil PANDORA den 1. juli 2015 købe størstedelen af aktiverne i Kina fra Oracle. Aftalen løber indtil december 2018. Det samlede beløb, der skal betales til Oracle, vil afhænge af den realiserede omsætning i 2018, og en del af betalingen foretages først ved udløbet af aftalen. Den indledende betaling forventes at være på ca. HKD 120 mio. (eller ca. DKK 100 mio.), afhængig af aktivernes værdi ved aftalens endelige bekræftelse. Det samlede beløb vil være i størrelsesordenen HKD 200-500 mio. (ca. DKK 170-420 mio.). Aftalen forudsætter opfyldelse af visse betingelser.

### Storaktionærmeddelelse

PANDORA modtog den 16. februar 2015 meddelelse fra BlackRock Investment Management (UK) Limited om, at BlackRock, Inc., pr. 13. februar 2015 har øget sin samlede beholdning af aktier i PANDORA A/S til 6.434.446 aktier, svarende til 5,02% af både aktiekapitalen og stemmerettighederne.

# 2014

## VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER



PANDORA ESSENCE  
COLLECTION er nu  
lanceret i hele verden



PANDORA Australia  
fejrer 10-års jubilæum

1. kv.

2. kv.

3. kv.

 PANDORA club  
Antallet af medlemmer når op på  
**5.000.000**

PANDORA offentliggør  
aktie-tilbagekøbsprogram  
på op til

**2.400**  
DKK mio.

## PANDORA og Disney offentliggør strategisk samarbejde



Salget af ringe  
overstiger **1.000**  
DKK mio.



PANDORA enters into  
strategic alliance in Japan

4. kvrt.



**100%**  
af glasaffaldet fra PANDORAs  
produktion genanvendes i dag



Antallet af følgere på  
Facebook når

**3.000.000**

PANDORA erhverver 27  
konceptbutikker i det  
nordøstlige USA





# FORRETNINGS- STRATEGI

*Ideen om fødselssten, smykker forbundet med en bestemt måned, går flere hundrede år tilbage og har været anvendt af mange forskellige kulturer. PANDORAs kollektion af smykker med fødselssten består af ringe, charms og øreringe. På billedet ses fødselsstenen for august, Peridot, indsat i ringe.*



---

# FIRE STRATEGISKE SØJLER

---



## DESIGN OG PRODUKTER

**Udnyttelse af selskabets produktudbud** gennem syv årlige produktlanceringer og design af nye produkter, der tager udgangspunkt i kunderne og vores indsamlede salgsdata



## SALGSKANALER

**Fokus på brandede salgskanaler**, herunder især på at øge antallet af konceptbutikker



## BRAND OG MARKEDSFØRING

**Opbygning af et globalt brand** gennem målrettet markedsføring og ensartede kundeoplevelser på tværs af geografi



## MARKEDSSTRATEGIER

**Skræddersyet tilgang til nye markeder** baseret på veletablerede distributions- og markedsføringsmetoder fra tidligere lanceringer

Det er vores vision at blive verdens mest anerkendte smykkebrand ved at sælge håndforarbejdede smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser til kvinder overalt i verden. For at nå dette mål arbejder vi ud fra fire strategiske søjler, som skal styrke PANDORAs markedsposition og øge omsætningen og lønsomheden.

### Udnyttelse af selskabets produktudbud

Vi designer, fremstiller og sælger ægte smykker til tilgængelige priser og arbejder løbende på at forbedre produktporteføljen, så den afspejler kundernes efterspørgsel. For at optimere produktuddannelsen arbejder vi med syv årlige produktlanceringer for at sikre fornyelse i butikkerne og en stigning i antallet af besøg.

For at sikre, at vores produkter konstant appellerer til kunderne, baserer vi vores produktudvikling på en kundebaseret og markedsorienteret designstrategi, som bygger på analyser af kundernes købemønstre og salg ud af butikkerne.

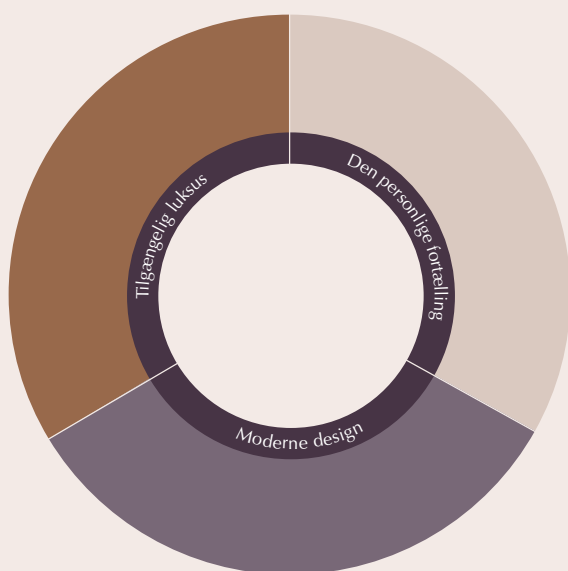
### Opbygning af et globalt brand

Vores globale brandstrategi hjælper med til at sikre, at PANDORAs brand opfattes på samme måde på tværs af alle kommunikationskanaler og markeder. Vi investerer en stor del af vores omsætning i markedsføring og anvender målrettede markedsføringsstrategier for at sikre, at vi når ud til de ønskede kundegrupper på alle markeder.

Vi anvender i stigende grad online-markedsføring til at promovere vores brand, og vi tiltrækker og fastholder



## PANDORA-BRANDETS DNA



### Tilgængelig luksus

Vi giver kunderne en kvalitetsoplevelse på flere fronter – materialerne og det kunsthåndværk, der er forbundet med vores produkter, miljøet og betjeningen i vores butikker og ikke mindst tilgængeligheden af vores produkter, som fås i hele verden.

### Den personlige fortælling

Vi giver kvinder mulighed for at udtrykke deres helt egen personlighed, stil og smag. PANDORAs vedkommende smykker gør det muligt at fortælle en personlig historie – uanset om de bæres personligt eller gives som gave til en særlig person.

### Moderne design

Vi fornyer løbende vores produkter, så vores smykker hele tiden fremstår moderne. Vores stilfulde og feminine brandunivers udtrykker varme, glæde og inspiration.

kunder ved at opbygge kundeloyalitet gennem kanaler som f.eks. PANDORA Club og vores Facebook-fansider.

### Fokus på brandede salgskanaler

Vores brandede salgskanaler hjælper med til at styrke opfattelsen af PANDORAs brand i detalledet, fordi vi her typisk kan præsentere et bredere produktsortiment, end vi kan hos de øvrige forhandlere. Ved at øge andelen af PANDORA-brandede butikker, ikke mindst konceptbutikker, kan vi præsentere vores brand bedst muligt over for kunderne.

### Skræddersyet tilgang til nye markeder

Vi vil fortsætte med at etablere os på nye geografiske markeder, samtidig med at vi ekspanderer på vores eksisterende markeder.

Vi anvender en skræddersyet tilgang til hvert enkelt nyt marked både med hensyn til brand, markedsføring og fordelingen mellem brandede og ikke-brandede butikker baseret på veletablerede distributions- og markedsføringsmetoder fra tidligere lanceringer.

### Forretningsmodel

PANDORA anvender en vertikal forretningsmodel, hvor vi kontrollerer alle led i værdikæden fra design og produktion til distribution og salg. Vi indsamler og analyserer løbende data fra forskellige dele af værdikæden for at sikre, at organisationen fortsat er effektiv. Med denne forretningsmodel opnår vi skalérbarhed og fleksibilitet og får et klart og fuldstændigt overblik over driften, så vi kan udvikle produkter og aktiviteter, der er tilpasset de omskiftelige behov på markedet.

---

# DESIGN OG PRODUKTER

---



**PANDORA LANCEREDE 387  
NYE SMYKKER I 2014**

**VI HAR OVER 7.900 MEDARBEJDERE  
I VORES PRODUKTION**

## PRODUKTUDVIKLINGSSTRATEGI

Som led i vores strategi udnytter vi vores produktbud gennem kundebaseret og markedsorienteret design af nye produkter. Der er mange faktorer, der spiller ind, når der skal tages beslutning om design, blandt andet oplysninger om salget ud af butikkerne for PANDORAs eksisterende produkter, råvarepriser og prispunkter, og temaerne for hver enkelt kollektion vælges med udgangspunkt i globale tendenser og sæson.

PANDORAs primære fokus er at fortsætte med at udvikle kategorierne Charms og Armbånd. Sekundært er fokus på Ringe, hvor vi vurderer, at der er et betydeligt uudnyttet potentiale. Ringe er den største smykkekategori på verdensplan, men kategorien udgjorde blot 6,1% af PANDORAs omsætning i 2013. Vi har derfor haft fokus på Ringe, hvilket har øget kategoriens omsætningsandel til 10,0% i 2014. Af i alt 387 nye smykker var 11,1% ringe.

PANDORA oplevede kraftig vækst inden for både Charms, Armbånd og Ringe i 2014. Den sidste kategori i PANDORAs produktunivers er Øvrige smykker, som omfatter øreringe, halskæder og vedhæng, og som repræsenterer et stort potentiale på langt sigt.

## Design med udgangspunkt i kunderne og markedsanalyse

Ved hjælp af vores "retail insight"-system kan vi for hvert enkelt produkt trække tal for salg ud af alle konceptbutikkerne. Disse oplysninger gives videre til vores designteam. Hvis f.eks. et bestemt design eller en bestemt farve sælger særligt godt, kan vi udvikle et antal variationer af det pågældende design til den næste produktlancering.

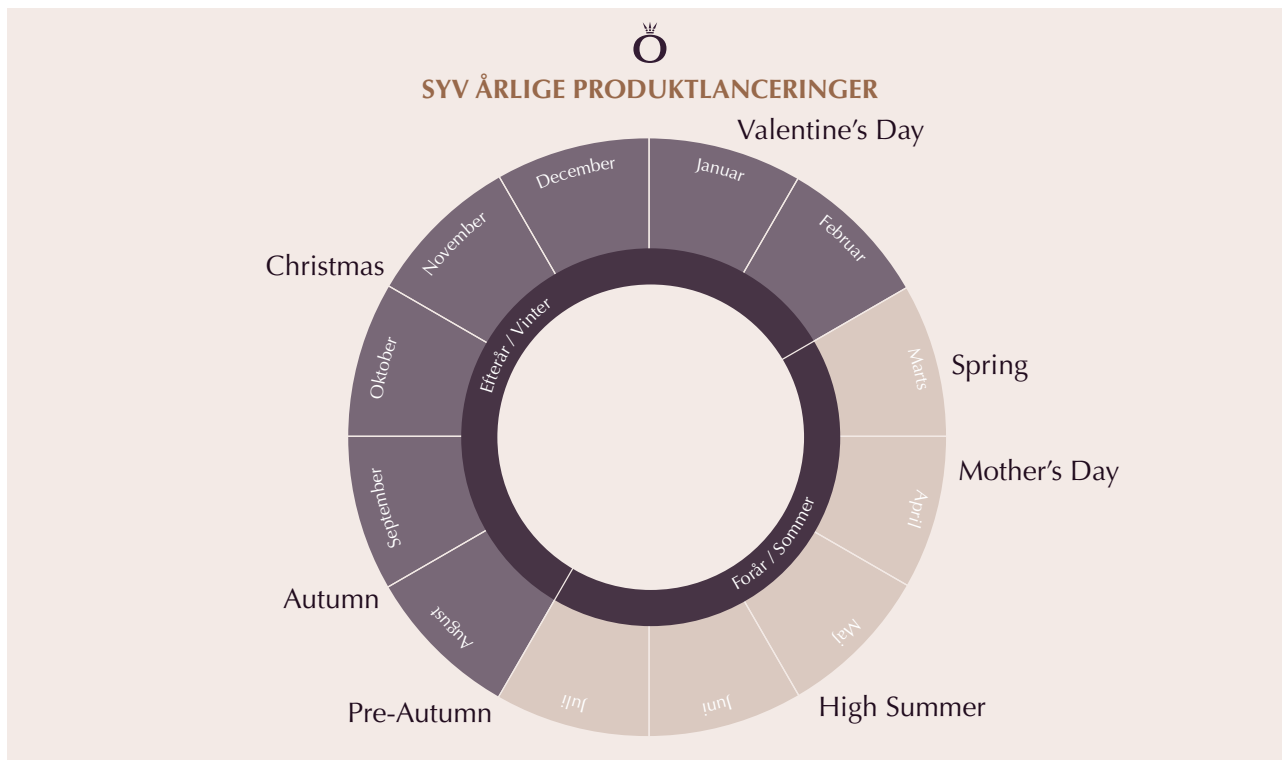
Denne proces kaldes "design-to-data". Siden vi indførte denne proces i 2012, er salget ud af butikkerne af nye produkter (dvs. produkter lanceret inden for de seneste 12 måneder) steget markant. Det er et tegn på, at vores designteam er blevet bedre til at imødekomme kundernes efterspørgsel med hensyn til design, farver, materialer og pris.

## Lanceringsstrategi

For at sikre, at vores kollektioner hele tiden har en moderne og relevant appel, indførte vi i andet halvår 2012 en ny lanceringsstruktur. Vi har i dag syv produktlanceringer om året, som vi har placeret omkring de traditionelle modesæsoner, højtider og mærkedage for at sikre, at kunderne hele tiden har et udvalg af nye PANDORA-produkter at vælge imellem.

Denne lanceringsstrategi har i høj grad medvirket til PANDORAs vækst i sammenligneligt salg ud af butikkerne, idet den både skaber fornyelse i produktbuddet og giver





øget trafik ind i butikkerne året rundt. PANDORA lancerede i alt 387 nye smykker i 2014. Langsomt omsættelige varer udgik af sortimentet og blev solgt via markedsføring af udgåede varer, udsalg via outlets eller permanente lagerbalanceringsprogrammer i udvalgte lande.

Vores designteam går i gang med at forberede de enkelte lanceringer et år i forvejen. For at sikre et moderne og innovativt udtryk i hver enkelt lancering er vores designere hele tiden up-to-date med de seneste tendenser – ikke kun inden for smykker, men i forhold til alle aspekter af forbrugeradfærd, lige fra mode og boligindretning til biler og IT. Vi kombinerer denne viden med salgsdata fra vores "retail insight"-system og laver et såkaldt "mood board", som danner grundlag for hele lanceringen.

Når først vi har valgt et tema – f.eks. var temaet for Autumn-kollektionen i 2014 "Mystical Fairytale" – begynder arbejdet med at udforme smykkerne. Hvert smykke tegnes i 3D i PANDORAs topmoderne Innovation Centre i Thailand, hvor de enkelte designs bliver forberedt til produktion. Her fremstilles der prototyper af hvert enkelt smykke, og de nye designs bliver analyseret for at tilrettelægge den mest effektive produktionsproces.

Til hver lancering udvikler vi et 360-graders koncept til vores salgs- og markedsføringsmedarbejdere. Dette toolkit er designet med udgangspunkt i at forbedre vores kontakt med

kunderne og består af et komplet sæt materialer med alt lige fra reklamer og PR til butiksmateriale og salgsinstruktioner. Før og under en lancering markedsfører vi også de nye produkter gennem vores digitale kanaler, blandt andet via de sociale medier, PANDORA Club og vores blognetværk.

### Smykkeproduktion

Der forudsættes adgang til de rette råmaterialer for at kunne udvikle det rigtige design. PANDORA køber materialer af høj kvalitet rundt om i verden. Materialerne forarbejdes til færdige smykker på vores produktionsanlæg i Gemopolis, tæt på Bangkok i Thailand. På anlægget kombineres standardiserede, skalérbare og moderne produktionsteknikker med traditionelt kunsthåndværk, og hvert enkelt smykke håndforarbejdes af erfarne og dygtige kunsthåndværkere. PANDORA Production Thailand beskæftiger i alt mere end 7.900 medarbejdere.

Fordi vi ejer vores egne produktionsanlæg, kan vi sikre et løbende udbud af kvalitetsprodukter til markedet, ligesom vi kan skalere produktionen af forskellige smykker op og ned afhængig af efterspørgslen. I 2014 producerede vi ca. 91 mio. smykker, hvilket er en stigning på 16,5% i forhold til 2013. Vi er på udkig efter nye faciliteter i Thailand, så vi kan udvide vores kapacitet yderligere. Detailplanlægningen af denne udvidelse vil blive indledt i 2015.



# VELKOMMEN TIL GEMOPOLIS

Klokken er 16.50 i Gemopolis, og gaderne uden for PANDORAs produktionsanlæg er fulde af liv. Det er tid til, at næste skiftehold skal på arbejde, og en lang række af PANDORA-busser er netop ankommet med tusinder af medarbejdere fra Bangkok, som fabrikken ligger tæt ved. Gaderne fyldes med folk, der går snakkende og grinende mod fabrikken for at påbegynde arbejdet eller stiger på busserne for at tage hjem. Velkommen til Gemopolis.

På vores produktionsanlæg i Thailand laves hvert enkelt håndforarbejdet smykke med kærlighed, omsorg og præcision, og former derigennem vores designideal om moderne æstetik kombineret med traditionelt kunsthåndværk. Vores dygtige smykkehåndværkere klargør ved hjælp af traditionelle værktøjer og teknikker hvert enkelt PANDORA-smykke, så det lever op til vores "affordable luxury"-vision.

Vi har fokus på at fastholde, uddanne og udvikle vores flere end 7.900 medarbejdere i Thailand, og vi har skabt et rummeligt arbejdsmiljø, hvor alle medarbejdere værdsættes, er engagerede og opfordres til at blive endnu bedre. For eksempel gik PANDORA Radio i luften i 2012. Radioens DJere, som er frivillige medarbejdere, leverer underholdning, nyheder og uddannelse til de ansatte.

Blandt vores andre tiltag kan nævnes PANDORAs Edutainment Centre, et e-læringsrum med over 15 computere og et bibliotek med mere end 10.100 bogudlån sidste år. Der er også en medarbejderbutik, som sælger dagligvarer (udvalgt af medarbejderne) til priser, som er lavere end i supermarkedet og hos købmanden, samt en sparekasse bestyret af medarbejderne.



## CHARMS OG ARMBÅND UDGØR 78,4% AF PANDORAS SAMLEDE OMSÆTNING

### OMSÆTNINGEN FRA CHARMS OG ARMBÅND STEG MED 25,6%

#### PANDORAS PRODUKTUNIVERS

PANDORAs produkter afspejler vores ønske om at sælge håndforarbejdede moderne smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser til kvinder overalt i verden. PANDORAs "affordable luxury"-smykker har et moderne design og giver kunderne mulighed for at fortælle deres egen personlige historie, og de kan bæres alene eller kombineres med andre PANDORA-produkter for at opnå et unikt og individuelt udseende.

#### Charms og Armbånd

PANDORAs klassiske koncept med charms-armbånd, Moments, bygger på et udvalg af armbånd og charms, som giver kvinder mulighed for at bære minder om deres uforglemmelige øjeblikke i et smykke på armen. Armbåndene har patenterede stopled ("stoppers") og holdere ("keepers"), som gør det muligt at tilføje og kombinere charms efter eget ønske, så man får et meget personligt smykke. Der er derfor sjældent to PANDORA charms-armbånd, der er ens. I 2014 udgjorde omsætningen af PANDORAs charms og armbånd 78,4%

af den samlede omsætning. Kollektionen blev udvidet med 284 nye charms, og 217 udgik af kollektionen.

Med lanceringen af PANDORA ESSENCE COLLECTION i november 2013 fjøede vi en ny dimension til kategorierne Charms og Armbånd. Kollektionen består af en række nye, spinkle sølvarmbånd med et ledsagende sortiment af charms, som alle symboliserer en personlig værdi. Kollektionen er baseret på et innovativt, patentanmeldt design, som gør det muligt at placere charms inde på armbåndet og holde dem på plads ved hjælp af et fleksibelt silikonegreb indbygget i charmsets kerne. Kollektionen er blevet til på baggrund af omfattende research kombineret med input fra flere tusinde kvinder verden over.

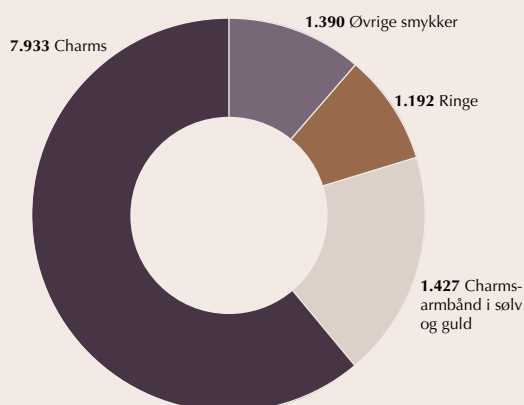
#### Ringe

I tråd med vores brands DNA kan de fleste af PANDORAs ringe sættes oven på hinanden, så man skaber et personligt udtryk, og de er designet til at blive båret sammen med andre af PANDORAs smykker. Ringe var et fokusområde i 2014, og PANDORA opnåede stor succes med nye tiltag inden for denne kategori, blandt andet værktøjer til



#### OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORI

DKK mio.



#### STRATEGISK SAMARBEJDE MED DISNEY

PANDORA indgik i august 2014 et 10-årigt strategisk samarbejde med the Walt Disney Company. Aftalen giver PANDORA ret til skabe en original kollektion af smykker med et Disney-tema, som skal sælges i PANDORAs geografiske region Nordamerika. Den første Disney-kollektion blev lanceret i november 2014, og der forventes at blive lanceret endnu en kollektion i foråret 2015.





**OMSÆTNINGEN FRA RINGE STEG MED 116,7%  
EFTER ØGET FOKUS PÅ KATEGORIEN**

**OMSÆTNINGEN FRA ØVRIGE SMYKKER STEG  
MED 37,6% DREVET AF ANDRE ARMBÅND,  
HALSKÆDER OG ØRERINGER**

markedsføring af ringe samt monterer til butikkerne, hvor kunderne kan se og prøve produkterne. Salget af ringe blev fordoblet i 2014, og kategorien Ringe udgjorde 10,0% af omsætningen sammenlignet med 6,1% i 2013. Dermed er Ringe for alvor blevet vores anden kerneproduktkategori.

#### **Øvrige smykker**

Ud over charms, armbånd og ringe designer, fremstiller og sælger vi også halskæder, vedhæng og øreringe. Kollektionerne er alsidige og kan kombineres med vores øvrige produktkategorier, så man opnår et unikt og meget personligt udtryk, men de kan også bæres alene. Øvrige smykker udgjorde 11,6% af PANDORAs samlede omsætning i 2014, mod 11,2% i 2013.

**MOMENTS CHARMS-ARMBÅND**



**PANDORA ESSENCE COLLECTION**

**RINGE OG ANDRE SMYKKER**



---

# BRAND OG MARKEDSFØRING

---



## FACEBOOK-FØLGERE

# 3.085.140

'likes' på den globale side

## PANDORA CLUB

# 6.207.105

medlemmer

## AKTIVITETER PÅ FACEBOOK

# 61.448 312

interaktioner om ugen

opslag fra fans om ugen

## INSTAGRAM

# 319.330

følgere ét år efter lancering



## PANDORA HEARTS OF TODAY

I 2014 lancerede vi i USA en ny platform med et socialt tilsnit kaldet PANDORA Hearts of Today. Mange kvinder arbejder hver dag på at gøre en forskel i deres lokalområde og i verden som helhed. PANDORA Hearts of Today er en hyldest til disse kvinder. Programdeltagerne nomineres af kolleger, venner eller familie, og semifinalisterne vælges af et panel af inspirerende kvinder. Offentligheden stemmer derefter via internettet, og vinderne modtager en donation til den organisation, de arbejder for.

## Kontakten med kunderne

Vi fortsatte i 2014 med at opbygge og styrke PANDORAs brand. Den typiske PANDORA-kunde er en kvinde på 25-49 år, og inden for denne gruppe er der flere relevante kundesegmenter, som hver især har deres egne karakteristika. Derudover henvender vi os også til mænd, som køber PANDORA-smykker i gave til dem, de holder af. Inden for vores kvindelige målgruppe er den hjulpede kendskabsgrad med tiden nået op på et stabilt højt niveau på vores udviklede markeder, mens vi fortsat oplever god vækst i kendskabsgraden på vores nyere markeder.

Vi har et tæt forhold til vores kunder, som understøttes af løbende aktiviteter på internettet via en række sociale medier som f.eks. Facebook, PANDORA Club og Instagram. PANDORA Magazine, som udkommer hver måned, har omkring en halv million besøg om måneden, og vores globale Facebook-side får omkring 300 opslag fra fans hver uge.

## Markedsføring

For at gøre vores kampagner mere effektive vurderer vi løbende medielandskabet og tilpasser vores mediedækning, så vi hele tiden sikrer, at vi har optimal kontakt til kunderne. I de senere år er en stor del af vores markedsføringsomkostninger flyttet fra traditionelle tryksager, radio og TV til internettet. Med online-medierne kan vi både få kontakt til og kommunikere med vores kunder. Vi etablerer online-fora, hvor kunderne kan mødes og dele deres passion, smykkedesign og modetips, og kundernes feedback registreres og videregives til designteamet.

I 2014 brugte vi 9,6% af omsætningen på markedsføring mod 9,8% i 2013, svarende til en stigning på 29,9%. Hertil kommer yderligere markedsføringsomkostninger afholdt af franchisetagere, multi-brandede forhandlere og eksterne distributører.

I 2014 gennemførte vi et segmenteringsstudie, som giver os bedre viden om nuværende og potentielle PANDORA-kunder. Viden fra undersøgelsen giver os endnu bedre mulighed for at målrette vores kommunikation og produkter til forskellige kundegrupper mere effektivt.

Over 60% af de kvinder, som har et PANDORA-smykke, har fået det i gave, og over halvdelen af gavegiverne er mænd. Derfor er en fast andel af vores markedsføringsomkostninger rettet mod mandlige købere, så vi kan fastholde denne status.

I forhold til smykker, der skal gives i gave, er de fleste af vores tiltag imidlertid rettet mod at hjælpe kvinderne med at vise dem, der skal give gaven, hvilke PANDORA-smykker, de ønsker sig. Med PANDORA Club kan medlemmerne f.eks. dele deres ønskesedler med venner og familie.



## RINGENES ÅR

### PANDORA OPNÅEDE I 2014 EN UTROLIG OMSÆTNINGSFREM GANG I KATEGORIEN RINGE. HVORDAN OPNÅEDE VI DENNE VÆKST?

Da vi besluttede at øge vores fokus på kategorien Ringe, var vi opmærksomme på, at lanceringsmaterialet skulle være lige så gennemtænkt som selve produkterne. I slutningen af 2013 indførte vi derfor en beskrivelse af "best practice" og salgs- og markedsføringsværktøjer, der skulle hjælpe os med at øge salget af Ringe. Et af fokusområderne var at præsentere ringe bedre i vores butikker. I dag afsætter hver konceptbutik mindst 20% af butiksarealet til ringe, og det har fået kunderne til at blive mere opmærksomme på kategorien.

Når man køber en ring, er det afgørende, at man får den rigtige størrelse, så vores toolkit beskriver en række metoder til at sikre, at kunderne køber ringe i den rigtige størrelse. Det omfatter en funktion til bestemmelse af ringstørrelse på tværs af PANDORAs digitale platforme. Medlemmer af PANDORA Club kan f.eks. anføre deres ringstørrelse på ønskesedlen og dele den med venner og familie via de sociale medier.

Den samlede indsats for at fremme salget af ringe medførte en omsætningsfremgang på 116,7% til DKK 1.192 mio. i 2014.



# ONLINE-DIALOG MED KUNDERNE

Da vi lagde et billede af PANDORAs Valentine's Collection 2015 ud på Instagram, opnåede vi hurtigt mere end 20.000 'likes' og flere hundrede kommentarer fra følgere, hvoraf mange indeholdt anbefalinger til venner eller forslag til kæresten og ægtemænd. Hvad er det, der får så mange kvinder til at følge PANDORA online?

PANDORAs mest effektive markedsføringsværktøj er de kvinder, som deler deres liv og personlighed gennem vores produkter, og de sociale medier er på mange måder den perfekte platform. På de sociale medier (omkring 95% af vores følgere og fans online er kvinder) kan kvinderne let dele deres historier, stil og passion for vores produkter med venner og familie samt med flere millioner andre kvinder verden over.

Vores digitale satsning er stadig bygget op omkring Facebook og PANDORA Club, som suppleres med en stærk tilstedeværelse på Instagram, Pinterest, YouTube og Twitter, og vi er altid på udkig efter andre relevante digitale platforme. Vores Instagram-konto blev for nylig fremhævet som førende inden for ur- og smykkebranchen af den digitale tænktetank L2, og vores Facebook-sider vandt anerkendelse for det høje organiske fan-engagement.

Vores Facebook-sider har næsten 5 millioner 'likes', og mellem 200.000 og 300.000 brugere har kontakt med os på Facebook hver måned, enten via vores globale Facebook-side eller en af vores 15 lokale sider. Kontakten med PANDORA kan være alt fra deling af personlige historier til blot at 'like' indholdet på vores side eller anbefale det til andre.

PANDORA Club opbygger en stærk brandloyalitet blandt klubbens 6,2 millioner medlemmer gennem udsendelse af nyhedsbreve med "sneak peaks" og andet nyt samt funktionalitet for medlemmer, der bl.a. gør det muligt for medlemmer at gemme deres ringstørrelse. Medlemmerne kan endda lave en PANDORA-ønskeseddel, som de via andre sociale medier kan dele med venner, kæreste og familie.

Med denne intense online-dialog kan vi opbygge en tæt relation til kunderne og skabe opmærksomhed omkring nye produkter gennem 'sneak peeks' og online-markedsføring. Frem for alt giver vi kvinder fra hele verden mulighed for at dele deres historier og passion for vores produkter med hinanden.



# SALGSKANALER

## PANDORAs univers

Når kunderne træder ind i en af PANDORAs konceptbutikker, træder de samtidig ind i et komplet PANDORA-univers. Alle aspekter af kundeoplevelsen – fra belysningen og musikken til displays og kontakt med salgspersonalet – er nøje gennemtænkt. Med denne 360-graders tilgang er vores konceptbutikker og vores andre brandede salgskanaler blevet en stadigt vigtigere del af vores forretningsmodel.

Vi har løbende fokus på at udvide vores netværk af PANDORA-brandede salgskanaler, særligt konceptbutikker, og i 2014 begyndte vi at modernisere kundeoplevelsen i vores butikker med Evolution – vores nye koncept for butiksdesign. I 2015 vil alle nye PANDORA-butikker blive bygget op omkring Evolution-konceptet, og vi vil begynde at modernisere de eksisterende butikker ud fra Evolution-konceptet.

Vores fokus på det PANDORA-brandede distributionsnetværk omfatter åbningen af PANDORA-ejede brandede butikker på udvalgte markeder, hvis det vurderes at være rentabelt. Hermed forbedrer vi implementeringen af vores brandede netværksstrategi, hvor vi har fokus på attraktiv beliggenhed og stærk eksekvering i butikkerne. Som eksempel herpå kan nævnes købet af Hannoush-butikker i USA i 2014, fremadrettet integration af vores aktiviteter i Japan samt overtagelsen af op til 78 kommercielle lejekontrakter på butikker med god beliggenhed i Tyskland.

## Konceptbutikker, shop-in-shops og guldforhandlere

Konceptbutikker, shop-in-shops og guldforhandlere udgør en integreret del af PANDORAs forretningsmodel. Her vises produkterne i PANDORA-brandede omgivelser, og vi har derfor fuld kontrol med kundernes shoppingoplevelse. Brandede butiksmiljøer har en positiv indvirkning på salget. Brandede butikker udgjorde i 2014 85,6% af omsætningen sammenlignet med 82,3% i 2013.

Vores strategi er at øge antallet af brandede butikker på udvalgte markeder. Det skal opnås ved at opgradere sølv-

eller hvidforhandlere, hvor salget af PANDORAs produkter går godt, og ved at åbne nye konceptbutikker og shop-in-shops. I 2014 åbnede vi 310 nye konceptbutikker og 183 shop-in-shops.

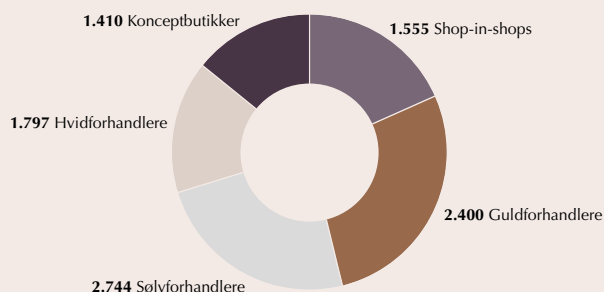
## Sølv- og hvidforhandlere

Sølv- og hvidforhandlere har traditionelt udgjort en vigtig del af vores strategi, ikke mindst på nye og voksende markeder. Årsagen er, at PANDORA med disse forhandlere kan nå ud til en bredere kundegruppe uden at foretage større investeringer. Efterhånden som vi øger andelen af det brandede salg, vil antallet af sølv- og hvidforhandlere naturligvis blive reduceret. I 2014 blev der solgt PANDORA-smykker hos i alt 4.541 sølv- og hvidforhandlere, sammenlignet med 5.478 i 2013.



## PANDORAS FORHANDLERE

Kunderne kan købe vores produkter gennem 9.906 forhandlere i mere end 90 lande. Forhandlerne spænder fra konceptbutikker, shop-in-shops og guldforhandlere, hvor produkterne præsenteres i PANDORA-brandede omgivelser, til sølv- og hvidforhandlere, hvor der ud over PANDORAs produkter også sælges produkter fra andre brands.







# FORBEDRING AF KUNDEOPLEVELSEN

**Når man træder ind i en af PANDORAs konceptbutikker, er det som at møde en gammel ven. Men folk ændrer sig med tiden, og PANDORAs butikker er nødt til at følge med tiden, og derfor har vi udviklet butikskonceptet Evolution.**

PANDORA ændrer designet af sine konceptbutikker ca. hvert femte år for at sikre, at butikkerne har et tidssvarende design, som er tilpasset efterspørgslen og kundernes skiftende behov.

Evolution er skabt i samarbejde med et schweizisk arkitekt- og designfirma for at skabe et tilgængeligt og feminint butiksmiljø, hvor man ved at skabe en varm og lys atmosfære og bruge unikke zone-farver hjælper kunderne med at finde de produkter, de ønsker. Ned til den mindste detalje er butikken designet med henblik på at styrke den unikke PANDORA-æstetik og forbedre kundernes shoppingoplevelse. I udformningen af monterne anvendes der f.eks. armbåndslignende mønstre for derved at skabe en visuel og genkendelig forbindelse til vores signaturprodukt.

Sådanne detaljer udvikles ikke fra den ene dag til den anden. Arbejdet med Evolution begyndte tilbage i starten af 2012, og den første testbutik blev skabt i den tyske by Stuttgart senere samme år. Efter to års udvikling, afprøvning, justering og etablering af en effektiv indkøbsfunktion

begyndte den globale lancering af Evolution i 2014. Før vi opbygger en Evolution-butik, tegner PANDORAs egne tekniske tegnere butikken i 3D og tilpasser Evolution-elementerne til den enkelte butiks størrelse og form.

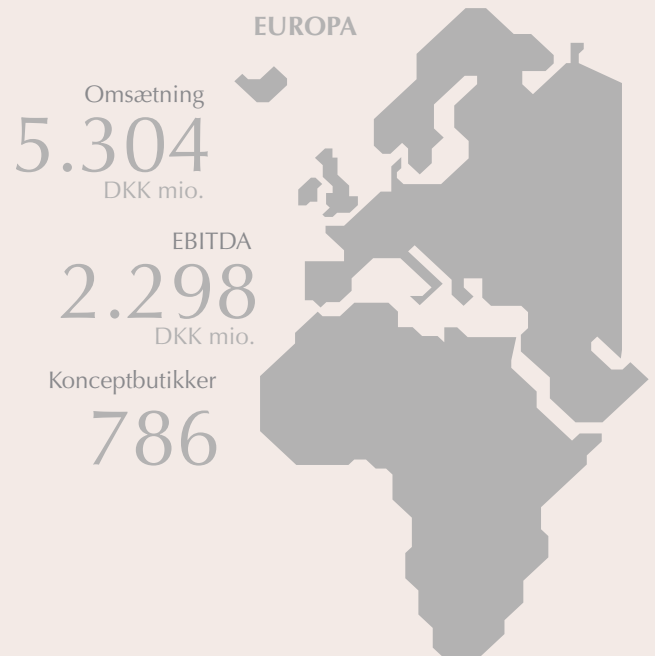
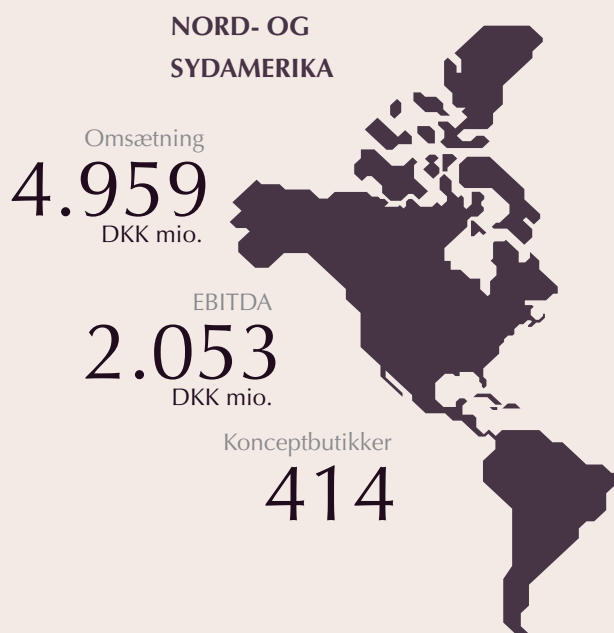
## **Kunderne kommer tættere på produkterne**

Udformningen af Evolution-butikkerne afspejler vores ønske om at give kvinder mulighed for at værdsætte, mindes og dele deres uforglemmelige øjeblikke. De traditionelle salgsstationer er fordelt i butikken, så salgspersonalet og kunderne kan mødes med hinanden og tale om produkterne. Smykkerne er smukt præsenteret i vægmontrer, så der dannes en collage af erindringer. Endvidere er der udviklet nyt inventar, som gør det muligt for kunderne at røre ved produkterne, så de selv kan opleve og fornemme kvaliteten.

## **Løjnefaldende og funktionelle facader**

PANDORAs butiksfacader skal afspejle vores brand og være genkendelige i gadebilledet og i shoppingcentre. For at styrke genkendeligheden fremhæver Evolution-designet udvalgte elementer i PANDORA-brandets visuelle identitet, herunder det gavebånd, der kan ses i en stor del af vores markedsføringsmateriale.

# MARKEDSSTRATEGIER



## Et mål om global vækst

PANDORA har 9.906 forhandlere fordelt på mere end 90 lande, og kunderne kan købe vores produkter i stort set hele verden. I 2014 fortsatte vi med at øge vores tilstedeværelse på nye markeder og samtidig øge omsætningen på vores etablerede markeder. Dette sker gennem løbende fornyelse og udvikling af vores produktudbud og butiksnetwork.

## Vækst på nye markeder

Det er vores mål at gøre PANDORA mindre afhængig af enkeltmarkeder og søge vækstmuligheder ved at øge den geografiske udbredelse og gennem vækst på nye markeder. Vi anvender et skræddersyet koncept til nye markeder, der sikrer, at vi udnytter markedsmulighederne optimalt,

præsenterer vores brand på den rigtige måde og reducerer risikoen. Denne skræddersyede tilgang gælder også for markedsføring og fordelingen mellem brandede og ikke-brandede butikker

Italien, Frankrig og Rusland er tre af Europas største smykkemarkeder. Disse tre af PANDORAs nye markeder stod for næsten 15% af den samlede omsætning i 2014, svarende til en stigning på 57,0% i forhold til 2013. Da der fortsat er et stort potentiale på alle tre markeder, vil vi øge vores aktiviteter i de tre lande.

Asien er stadigvæk en ny region for PANDORA og repræsenterer et stort potentiale for koncernen. PANDORA har haft aktiviteter i regionen siden 2009, men har fortsat kun en begrænset tilstedeværelse på de

## ASIEN OG STILLE- HAVSOMRÅDET

Omsætning  
**1.679**  
DKK mio.

EBITDA  
**831**  
DKK mio.

Konceptbutikker  
**210**



## PANDORA ESTORES

Ved udgangen af 2014 havde PANDORA eSTOREs i syv europæiske lande. Som følge af et stort antal besøgende, en høj andel, der gennemfører et køb samt lave returneringsrater har den første eSTORE i Storbritannien vist sig at være et godt koncept. PANDORAs eSTOREs er særligt populære hos mænd, der er på udkig efter en gave, og som ikke nødvendigvis lægger vejen forbi en fysisk PANDORA-butik. Vi vil fortsat udvikle og åbne eSTOREs med henblik på at kunne tilbyde online-salg af PANDORAs smykker i hele verden.

store smykkemarkeder som f.eks. Kina og Japan. I 2015 vil PANDORA øge sit fokus på Kina og Japan, som tilsammen repræsenterer knap en tredjedel af det globale smykkesalg.

Det globale smykkemarked udgør i dag en værdi på ca. DKK 1.700 mia. (2013) og ventes ifølge Euromonitor International at stige til DKK 2.200 mia. i perioden frem til 2017. Asien, primært Kina og Indien, vil tegne sig for en væsentlig andel af denne vækst.

### Fortsat vækst på etablerede markeder

Vi har en stærk forretningsmodel, idet vores signaturprodukt, charms-armbåndet, opfordrer til, at man bliver ved med at købe charms. Vi ser dog også store muligheder i at udnytte genkendelsen af vores brand inden

for andre smykkekategorier, særligt på vores etablerede markeder, hvor PANDORA er et stærkt og velkendt brand.

USA, Storbritannien og Australien, som er blandt vores vigtigste etablerede markeder, udgjorde tilsammen 51% af koncernens samlede omsætning i 2014. Og selvom markederne er etablerede, er der stadig et uudnyttet vækstpotentiale. I 2014 steg omsætningen i Storbritannien og Australien med henholdsvis 42,8% og 18,4%, drevet af stigende salg af Charms og Armbånd og et stærkt salg af Ringe. Omsætningen i USA steg med 13,4%, drevet af en positiv udvikling i sammenligneligt salg ud af butikkerne i alle andre områder end det nordøstlige USA, samt åbningen af nye butikker på USA's vestkyst.



# VÆKST PÅ SÅVEL NYE...

## OPBYGNING AF ET STÆRKT BRAND I DESIGNLANDET OVER DEM ALLE

**For fire år siden var der næsten ingen i Italien, der kendte navnet PANDORA. I dag er PANDORA et af de mest kendte smykkebrands i landet, og vi oplever stigende omsætning og et blomstrende omdømme.**

Italien er et af Europas største smykkemarkeder og repræsenterer ifølge Euromonitor International en årlig detailværdi på knap DKK 28 mia. Den italienske smykkebranche er kendetegnet ved et stort antal uafhængige smykkebutikker – omkring 20.000 i alt. PANDORA har valgt at fokusere på de 1.000 største smykkebutikker samt på at åbne et antal PANDORA-ejede konceptbutikker for at vise vores brand.

Butiksåbningerne blev fulgt op af en række kampagner for at øge kendskabet til PANDORAs brand, som efterfølgende er blevet yderst populært. En af de første franchisetagere, som underskrev en aftale med PANDORA, var Songa Group, som er et af de største smykseselskaber i Italien, og PANDORA fik dermed for alvor fodfæste i Italien.

PANDORAs produkter sælges i dag gennem i alt 749 forhandlere i Italien, herunder 36 konceptbutikker og syv shop-in-shops. PANDORA Italien opnåede i 2014 en vækst i salget ud af butikkerne på mere end 40% i forhold til 2013.

# ...SOM ETABLEREDE MARKEDER

## FOKUS PÅ RINGE I AUSTRALIEN

**Hvordan øger man salget på et af de mest succesfulde og bedst etablerede markeder? Man giver forbrugerne noget, de ikke vidste, de havde brug for – ringe.**

PANDORA har haft aktiviteter i Australien siden 2004. Kunderne kan i dag købe PANDORAs produkter i mere end 393 butikker over hele landet, og Australien er et af vores mest etablerede markeder. Ikke desto mindre opnåede vi i Australien en vækst i sammenligneligt salg på 25,5% i 2014.

Salget af ringe i Australien er mere end fordoblet siden 2012 takket være en klart defineret produktstrategi, hvor merchandising-, salgs- og markedsføringsindsatsen spiller sammen og bringer samtlige kommercielle funktioner på linje. I 2014 genererede PANDORA i Australien for første gang større omsætning fra Ringe end fra Armbånd. Omsætningen fra Charms og Armbånd udgjorde DKK 504 mio., svarende til en stigning på 13,8% i forhold til 2013, mens omsætningen fra Ringe udgjorde DKK 149 mio., svarende til en stigning på 52,0%.







# LEDELSE OG LEDELSESPRINCIPPER

*Indfatningsteknikken pavé kræver stor faglig dygtighed. Små smykkesten indfattes i et smykke med mange små huller, så de er næsten er på niveau med smykkets overflade. Stenene sættes tæt sammen, så de dækker så meget af overfladen som muligt. Derved opnås en effekt, hvor smykket forekommer at være helt belagt med små sten.*

---

# GOD SELSKABSLEDELSE

---

## ANBEFALINGER OG PRAKSIS

PANDORAs mål for god selskabsledelse er at sikre gennemsigtighed, ansvarlighed, og at selskabet 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.

PANDORA har til hensigt til enhver tid at udøve god selskabsledelse samt at vurdere sine procedurer i henhold til de anbefalinger, der er udstedt af Komiteen for god Selskabsledelse. Som børsnoteret selskab er PANDORA omfattet af de af Nasdaq Copenhagen fastlagte oplysningskrav. Nasdaq Copenhagen har inkorporeret anbefalingerne i "Regler for udstedere af aktier". De danske anbefalinger for god selskabsledelse blev opdateret i maj 2013 med mindre tilretninger i 2014, som ikke har haft indvirkning på PANDORAs regnskabsaflæggelse. I 2014 valgte PANDORA delvist at afvige fra anbefaling nr. 3.4.6, idet formanden for nomineringsudvalget ikke også er formand for bestyrelsen. Hos PANDORA vælger nomineringsudvalget en formand, som enten skal være formanden eller næstformanden for bestyrelsen. Der blev i 2014 valgt en ny bestyrelsesformand, og næstformanden for bestyrelsen blev valgt som formand for nomineringsudvalget. Formandskabet håndteres i samarbejde mellem formanden og næstformanden for bestyrelsen, og i praksis repræsenterer næstformanden således bestyrelsesformanden i nomineringsudvalget.

## BESTYRELSE OG DIREKTION

Den nuværende praksis i Danmark er, at ledelsens beføjelser fordeles mellem bestyrelsen og direktionen, og at der eksisterer en uafhængighed mellem disse to organer. Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. Direktionen udpeges af bestyrelsen. 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, optimal kapitalstruktur, gennemsigtig bogføring og bogføringsrutiner samt 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 direktionen 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 Selskabets økonomiske udvikling og de dertil hørende planlægnings- og rapporteringssystemer.

## BESTYRELSENS VIRKE I 2014

Bestyrelsen har afholdt syv ordinære bestyrelsesmøder i løbet af året med en samlet mødeprocent på 85%. I 2014 var bestyrelsens kommercielle fokus primært rettet mod den fortsatte globale ekspansion. Som eksempler kan nævnes en distributionsaftale i Japan, opkøbet af konceptbutikker i USA og et strategisk samarbejde med The Walt Disney Company.

### Bestyrelsesudvalg

Bestyrelsen har etableret et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg og et nomineringsudvalg.

Bestyrelsen udpeger udvalgsmedlemmer og udvalgsformanden. Udvalgenes kommissorier og aktiviteter offentliggøres på selskabets hjemmeside.

### Revisionsudvalget

De nuværende medlemmer af revisionsudvalget er Anders Boyer-Søgaard (formand), Andrea Alvey, Nikolaj Vejlsgaard og Michael Hauge Sørensen. Revisionsudvalget gennemgår og vurderer selskabets regnskabsaflæggelses- og revisionsprocedurer samt interne kontrolsystemer og tager stilling til, om disse kontrolprocedurer er tilstrækkelige. Det er revisionsudvalgets opgave konkret at føre tilsyn med følgende områder:

- regnskabsaflæggelsesproceduren
- interne kontrol- og risikostyringssystemer
- ekstern revision

Revisionsudvalget afholdt syv møder i 2014 med en mødeprocent på 93%. Hovedaktiviteterne var:

- møder med ledelsen og eksterne revisorer for at gennemgå den reviderede årsrapport
- møder med ledelsen for at gennemgå delårsrapporterne, de vigtigste aspekter af anvendt regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn
- stillingtagen til, om selskabets interne kontroller og risikostyringssystemer er tilstrækkelige og effektive
- gennemgang af selskabets væsentligste finansielle risici
- vurdering af behovet for en intern revisionsfunktion
- anbefalinger til valget af eksterne revisorer, herunder evaluering af uafhængighed, kompetencer og honorar
- revisionsudvalgets årlige selvevaluering

#### Vederlagsudvalget

De nuværende medlemmer af vederlagsudvalget er Peder Tuborgh (formand), Bjørn Gulden, Andrea Alvey, Torben Ballegaard Sørensen og Christian Frigast.

Vederlagsudvalgets væsentligste opgaver er:

- at udarbejde anbefalinger til bestyrelsen om vederlagspolitikken for bestyrelsen og de 15 øverste direktører, herunder direktionen, hvad angår faste og variable dele af vederlagspakken
- at fremsætte forslag til bestyrelsen til dennes og de ledende medarbejderes samlede individuelle vederlagspakke
- at sikre, at oplysningerne om vederlag i årsrapporten er korrekte, nøjagtige og tilstrækkelige

Vederlagsudvalget afholdt fire møder i 2014 med en mødeprocent på 85%. Hovedaktiviteten var den årlige gennemgang af vederlagspolitikken og vejledningen for incitamentsafløbning samt godkendelse af selskabets samlede lønregulering. Udvalget foretog også en gennemgang af den langsigtede incitamentsordning for selskabets øverste ledelse.

#### Nomineringsudvalget

De nuværende medlemmer af nomineringsudvalget er Christian Frigast (formand), Anders Boyer-Søgaard, Ronica Wang og Per Bank. Nomineringsudvalget bistår bestyrelsen med at opfylde sit ansvar i forbindelse med:

- beskrivelse af de kvalifikationer, der kræves af medlemmer af bestyrelsen samt direktionen

- nominering af kandidater til bestyrelsens godkendelse i forbindelse med besættelse af ledige poster i bestyrelsen og direktionen
- bestyrelsens selvevaluering
- vurdering af direktionens præstation og samarbejdet mellem bestyrelse og direktion
- successionsplanlægning for den øverste ledelse

Nomineringsudvalget afholdt tre møder i 2014 med en mødeprocent på 83%. Det blev et specielt år for nomineringsudvalget, som skulle finde og rekruttere en ny bestyrelsesformand, to nye bestyrelsesmedlemmer samt ny CEO og en ny CFO i 2014.

#### Bestyrelsens selvevaluering

Bestyrelsen foretager en gang om året en selvevaluering for løbende at forbedre sin præstation og samarbejdet med direktionen. Vurderingen udføres ved, at hvert enkelt bestyrelsesmedlem udfylder et spørgeskema efterfulgt af en drøftelse i bestyrelsen, hvor man fastlægger og aftaler forbedringstiltag. En gang årligt skal CEOen foretage en vurdering af de enkelte direktionsmedlemmer.

Blandt de emner, der behandles i selvevalueringen, er bestyrelsens sammensætning, nomineringsprocessen samt bestyrelsens kompetencer. Derudover afdækkes f.eks. bestyrelsens involvering i økonomistyring og -kontrol, risikostyring, samarbejdet med direktionen, de individuelle bidrag samt udvalgsarbejdet.

Den selvevaluering, der blev gennemført i 2014, resulterede i følgende styrker og udviklingsområder for bestyrelsen: Generelt besidder bestyrelsen behørigt branchekendskab, og dens medlemmer har forskellige kompetencer og baggrunde, som matcher PANDORAs virksomhed og strategi. Bestyrelsens struktur og udvalgsarbejdet fungerer effektivt, og bestyrelsen føler, at den bliver tilstrækkeligt involveret i tilsynet med regnskabsaflæggelsen. Der vil i 2015 være fokus på at afsætte tid til at besøge flere markeder og skabe kontakt med ledelseslagene under direktionen for derigennem at få indsigt i den markeds- og virksomhedsdynamik, der gælder for PANDORA.

#### Yderligere information

Redegørelsen for god selskabsledelse jf. Årsregnskabsloven paragraf 107b forefindes på <http://investor.pandora.net/governancestatement.cfm>.



---

# SAMFUNDSANSVAR (CSR)

---

## **Product, People, Planet**

Hos PANDORA arbejder vi målrettet på at udvikle og fremstille vores produkter med integritet og skabe et godt miljø for vores medarbejdere, og vi arbejder på at minimere vores miljø- og klimapåvirkning.

Vi mener, at vores CSR-indsats og vores målsætning om at fremstille smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser går hånd i hånd. Ansvar er afspejlet i vores kerneværdier – Pride, Passion, Performance – og indgår som en naturlig del af vores forretningsmodel og daglige drift. Herudover deltager vi aktivt i tiltag for at hæve den etiske standard i smykkeindustrien.

Product, People, Planet er vores strategi, som går ud på at aktivere og kommunikere vores filosofi, tilgang og målsætninger inden for CSR, så de bliver lette at forstå for vores kunder, medarbejdere, konkurrenter og andre interessenter. Product, People, Planet sikrer en konsekvent tilgang på tværs af koncernens kommunikationskanaler – fra hjemmesider og PANDORAs årlige CSR-rapport til uddannelse og interne præsentationer. I 2014 havde PANDORA-koncernen fokus på:

- Fortsat udrulning af koncernens CSR- og Compliance-program, PANDORA *Ethics*, i hele værdikæden
- Øget gennemsigtighed i CSR-forhold ved hjælp af kommunikationsstrategien Product, People, Planet
- Reduktion af koncernens CO<sub>2</sub>-udledning og miljø- og klimapåvirkning, herunder affaldshåndtering i PANDORA Production Thailand.

## **CSR- og Compliance-program**

PANDORA *Ethics*, vores CSR- og Compliance-program, dækker alle koncernens etiske politikker, retningslinjer samt værktøjer inden for menneskerettigheder, arbejdsmiljø, miljøpåvirkning, virksomhedsetik og leverandørforhold. PANDORA *Ethics* er integreret i hele værdikæden, lige fra indkøb af materialer og forarbejdning af smykker til handel med vores smykker hos 9.906 forhandlere rundt om i verden. PANDORA *Ethics* kan ses på [www.pandoragroup.com](http://www.pandoragroup.com). PANDORA *Ethics* dækker fuldt ud de 10 principper i

FN's Global Compact, og hele PANDORA-koncernen er certificeret i henhold til bestemmelserne i Responsible Jewellery Council's (RJC) "Code of Practices", som indeholder FN's vejledende principper for erhvervslivet og menneskerettigheder. Dette dokumenterer, at vi enten opfylder eller overgår standarderne for ansvarlig forretningspraksis i værdikæden for smykkeindustrien.

For at fremme implementeringen af PANDORA *Ethics* ansatte vi i 2014 flere medarbejdere i CSR-afdelingen. Det forstærkede team i Danmark, Thailand og Hongkong skal bidrage til at forankre PANDORA *Ethics* i koncernens lokale og globale kultur og ledelsesstruktur.

## **Fælles branchetiltag**

Vi er engagerede i at fremme ansvarlig forretningspraksis både internt og gennem aktivt samarbejde med smykkeindustrien. PANDORA støtter aktivt op om FN's Global Compact og er certificeret medlem af RJC.

Som medlem af RJC's Executive Committee og formand for RJC's Standards Committee (en komité bestående af førende smykkebrands, en række eksperter og relevante NGO'er) arbejder vi aktivt på at sætte nye og højere standarder for ansvarlig forretningspraksis i hele industrien.

PANDORA er også medlem af RJC's "Steering Group on Human Rights" samt af styregruppen i "The Danish Business Network for Human Rights". Gennem disse kanaler udveksler vi metoder og erfaringer med konkurrenterne med henblik på at fremme menneskerettigheder i dagligdagen.

## **Product**

Hos PANDORA begynder den ansvarlige forretningspraksis i designfasen med valg af materialer og fortsætter gennem vores etiske indkøbs- og produktionsprocedurer. 2014 var det første fulde år, hvor efterlevelse af CSR-standarder udgjorde en af de fem søjler, der tilsammen danner PANDORAs strategi for Group Procurement.

Leverandørerne underskriver vores adfærdskodeks for leverandører, når de indgår en kontrakt med PANDORA.



## I 2014 LÅNTE MEDARBEJDERNE I BANGKOK 10.100 BØGER FRA VORES EDUTAINMENT CENTRE I BANGKOK

### PANDORAS INTERNE RADIO- OG TV-UDSENDELSER LEVERER VIDEN OG UNDERHOLDNING TIL MEDARBEJDERNE OTTE TIMER OM DAGEN

Med henblik på at sikre efterlevelse af vores kodeks screener vi alle leverandører, idet vi tager højde for en række faktorer som f.eks. vigtigheden af virksomheden, produktmæssige og landespecifikke risici samt selskabsspecifikke oplysninger. Denne screeningsproces er et led i de fire trin i vores "Responsible Supplier Programme", som desuden omfatter uddannelse og auditering af leverandørerne samt sikring af rettidig opfølgning i tilfælde af manglende efterlevelse.

På baggrund af dette "Responsible Supplier Programme" var vi i stand til at opfylde en af vores Key Performance Indicators for indkøb i 2014, som krævede, at 80% af den samlede indkøbsværdi for PANDORA Production Thailand og 80% af indkøbsværdien fra koncernindkøbskategorierne (herunder inventar, poser og kasser) i 2014 skulle komme fra selskaber, som er certificerede medlemmer af RJC er blevet auditeret af uafhængige konsulenter med henblik på at verificere efterlevelsen af vores Supplier Code of Conduct.

I løbet af 2014 fik vores produktionsanlæg i Thailand auditeret deres ledelsessystemer, som igen blev godkendt i henhold til standarderne ISO 9001 (Kvalitetsledelse), ISO 14001 (Miljøledelse) og OHSAS 18001 (Arbejdsmiljøledelse). Endvidere blev PANDORA Production Thailand certificeret i henhold til ISO 50001 (Energiledelse).

#### People

PANDORA Production Thailands organisationsmæssige udviklingsprogrammer var i 2014 fortsat baseret på at opretholde et arbejdsmiljø med klarhed, kompetencer, tillid og engagement hos alle medarbejdere. I årets løb bød PANDORA Production Thailand velkommen til yderligere 2.000 nye kolleger, som får del i de sikre og sunde arbejdsvilkår og attraktive lønpakker, vi tilbyder.

PANDORA Production Thailands afdeling for arbejdsmiljø og miljø blev udvidet i 2013, og implementeringen af arbejdsmiljørelateret uddannelse fortsatte i 2014. Alle vores medarbejdere har modtaget undervisning i arbejdsmiljøemner, hvor der anvendes

en række uddannelsesmetoder, som understøttes af kommunikationskanaler som f.eks. PANDORA Production TV og PANDORA Radio.

PANDORA Production Thailands Edutainment Centre, hvor medarbejderne kan låne bøger og studere i pauserne, registrerede i alt 50.900 enkeltbesøg i 2014.

Trods den store vækst i antallet af fremstillede smykker formåede PANDORA Production Thailand at holde den gennemsnitlige ugentlige arbejdstid på niveau med ILO-standarderne ved at ansætte flere medarbejdere og indføre skifteholdsarbejde.

Vores butikspersonale er de primære ambassadører for PANDORAs brand, og vi sætter en stor ære i at sikre, at de medarbejdere holdes opdaterede om de sidste PANDORA-nyheder og har deltaget i de seneste kurser. I denne forbindelse er e-læring særlig vigtigt.

Som led i PANDORA *Ethics*-programmet fortsatte vi i 2014 vores CSR- og compliance-relaterede uddannelses- og overvågningsaktiviteter. PANDORA *Ethics* er nu et modul i vores e-læringsystem.

PANDORAs 50 interne undervisere giver flere tusinde timers personlig undervisning og coaching på tværs af koncernen. Herudover har alle butik- og kontomedarbejdere adgang til vores e-læringsplatform, hvor de kan få undervisning i en række emner fra generelle salgsteknikker til visuel præsentation og specifikke smykkekollektioner.

Vi mener, at det er godt for et succesfuldt selskab at have en mangfoldig ledelsessammensætning. Koncernen har til det formål fastsat en række mål i relation til mangfoldighed i ledelsen, som gennemgås en gang årligt. Disse mål og de seneste resultater er som følger:

- Senest i 2020 skal kønsfordelingen af senior management (medlemmer af direktionen, General Managers og Vice Presidents) være 40%-60%. Den kvindelige andel af senior management udgjorde ved udgangen af 2014 34% sammenlignet med 31% i 2013.
- Kønsammensætningen for koncernens lederudviklingsprogrammer for årene 2012-2015 (samlet) bør afspejle kønsammensætningen for



## PANDORA ANVENDER KUN CERTIFICERET KONFLIKTFRIT GULD

### VI TILBYDER VORES LEVERANDØRER UDDAN- NELSE, RÅDGIVNING OG ASSISTANCE, SÅ DE KAN OVERHOLDE VORES CSR-KRAV

Vice Presidents og den øvrige ledelse (samlet).

Pr. 1. januar 2014 udgjorde kvinder 50% af denne ledelsesgruppe og 50% af samme gruppes deltagelse i vores lederudviklingsprogrammer i 2014.

- Det har været PANDORAs målsætning, at mindst 35% af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer inden 2015 skal være kvinder. Ved udgangen af 2014 udgjorde kvinder 20% af bestyrelsen, hvilket er et godt stykke over gennemsnittet for danske børsnoterede selskaber på 11%, men det er dog under vores målsætning på 35%. Vi har efterfølgende ændret målsætningen fra 2015 til 2018, og vi vil fra 2015 arbejde henimod vores mål.

#### Planet

Som led i vores forpligtelse til løbende at minimere vores miljøpåvirkning iværksatte PANDORA Production Thailand i 2014 en livscyklusvurdering af sin miljøpåvirkning. Projektet gennemføres i samarbejde med Eco-Efficient Engineering Research Laboratory (Eco-Lab) på Mahidol University i Thailand og har allerede givet en række interessante resultater.

Under effektive og miljøvenlige betingelser kan man ved at genanvende ædelmetaller markant nedbringe CO<sub>2</sub>-udledningen i forhold til minedrift. På baggrund af estimater fra Ecoinvent Database vurderer Eco-Lab, at genanvendelse af guld medfører en CO<sub>2</sub>-udledning, som blot udgør 5% af udvindingen af guld fra guldminer.

Det tilsvarende tal for sølv anslås at være 7%. Således er brugen af genanvendte ædelmetaller en yderst effektiv måde til potentielt at nedbringe CO<sub>2</sub>-udledningen på. Som led i vores indsats for at fremme miljøansvarlige indkøbsprocedurer brugte vi genanvendte metaller til 90% af alt det guld, der indgik i PANDORAs produkter i 2014.

De resterende 10% stammer fra miner, som er godkendt enten i henhold til RJC's Chain-of-Custody standard eller Good Delivery Refinery standard, som udstedes af London Bullion Market Association.

Med hensyn til sølv stammer 99% af PANDORAs indkøbte sølv fra genanvendte metaller. De resterende 1% kan spores tilbage til certificeret ansvarlig minedrift. Vi arbejder desuden med vores specialiserede leverandører

af sølvprodukter for at sikre, at det sølv, der indgår i deres produkter, også stammer fra genanvendte metaller. Ved at genanvende sølv kan vi stå inde for den etiske oprindelse af PANDORAs sølv, men det løser ikke de potentielle problemer, der er forbundet med sølvmineindustrien. I 2015 vil vi i tæt samarbejde med vores leverandører udvikle ansvarlige standarder for såkaldt "chain-of-custody" inden for sølvminedrift.

PANDORA Production Thailand er vores mest energiforbrugende anlæg, men vi har et moderne og energieffektivt produktionssystem. Energiforbruget på anlægget steg fra 19.170.000 kWh i 2013 til 23.243.000 kWh i 2014. Det stigende energiforbrug afspejler den større kompleksitet og det stigende antal af fremstillede smykker. Ud over de moderne ovne, der anvendes i produktionen, bruger PANDORA også i vid udstrækning airconditionanlæg som sikrer et behageligt køligt arbejdsmiljø, men som bruger store mængder energi. Ovne og airconditionanlæg udgør tilsammen ca. 40% af energiforbruget.

I 2. kvartal 2014 opnåede PANDORA Production Thailand ISO 50001-certificering for miljøledelse, hvorigennem vi fastsætter og overvåger vores målsætninger, metodik og resultater inden for reduktion af energiforbruget. I 2014 indledte vi desuden en lang række nye pilotprojekter med henblik på at nedbringe vores energiforbrug. Således har vi installeret solpaneler på hele taget af en af bygningerne, og LED-belysning er blevet afprøvet i et relevant område med gode resultater og vil blive installeret der, hvor denne form for belysning kan anvendes. Vi tester endvidere, hvordan vi kan optimere energiforbruget i forskellige processer. Der er indledt uddannelse i viden om energiledelse, som vil fortsætte i 2015, hvor 500 udvalgte medarbejdere ventes at gennemgå uddannelsesforløbet.

Endelig har vi udpeget CO<sub>2</sub>-udledning fra transport af vores smykker som et nyt fokusområde, og vi undersøger i tæt samarbejde med vores transportudbydere, hvordan vi kan indsamle data og nedbringe denne udledning fremover.

For yderligere oplysninger om PANDORAs politik for forretningsetik, menneskerettigheder, arbejdsvilkår og miljøpåvirkning samt tiltag til implementering af denne henvises til: [www.pandoragroup.com/csr](http://www.pandoragroup.com/csr), hvor man også kan finde vores PANDORA Ethics 2014 Report.



# FULD GENANVENDELSE AF AFFALDSPRODUKTER

PANDORA betragter affald som en ressource, der kan genanvendes. I 2014 blev 81% af det affald, der blev produceret på vores produktionsanlæg i Thailand, genanvendt, hvilket var en stigning på 24% i forhold til 2013. Vi forbedrede vores affaldshåndteringsprocesser med hjælp fra genanvendelsesekspertter fra Mahidol University i Thailand.

Ved forarbejdningen af vores smykker dannes der tre hovedtyper procesaffald: gips, glas og gummi. Gipsen

stammer fra støbeprocessen, glasset fra fremstilling af vores Murano-charms, og gummiet stammer fra støbeforme til smykker. I dag genanvendes 90% af vores gipsaffald i byggebranchen, 100% af vores Murano-glasaffald genanvendes til at fremstille glasfliser, og 100% af vores gummiaffald bruges som brændsel i cementbranchen.

Det er en stor fornøjelse, når vores affald omdannes til noget brugbart, og vi opnår to fordele, da vi både optimerer verdens ressourcer og reducerer vores egen affaldsmængde.

## 100%

af glasaffaldet anvendes til at lave fliser - mod 45% i 2013

## 90%

af gipsaffaldet genanvendes i byggebranchen – mod 46% i 2013

## 100%

af gummiaffaldet anvendes som brændsel – mod 29% i 2013



---

# VIDENKAPITAL

---

## BESKYTTELSE AF PANDORAS BRAND

PANDORA er et af de bedst kendte brands i smykkeverdenen, og det er afgørende for PANDORAs fortsatte succes, at vi beskytter vores brand. Denne indsats indebærer beskyttelse af immaterielle rettigheder som f.eks. varemærker og patenter samt fastholdelse og uddannelse af vores medarbejdere og forhindring af produktion og salg af kopismykker.

### Immaterielle rettigheder og politikker

PANDORAs immaterielle rettigheder omfatter primært varemærker, ophavsrettigheder, patenter og designs. De understøttes af forretningshemmeligheder, karakteristiske produktdesigns, fortrolighedsaftaler og konkurrenceklausuler.

PANDORAs immaterielle rettigheder er afgørende for vores aktiviteter, konkurrenceevne og forretningsudvikling. Vi sikrer derfor selskabets immaterielle rettigheder på enhver tænkelig måde, herunder ved et omfattende globalt overvågnings-, registrerings- og kontrolprogram. Vi fører en nultolerancepolitik over for krænkelser af

PANDORAs immaterielle rettigheder på internettet, over for kopiprodukter og generelt over for krænkelse af varemærker. Det er ikke tilladt for distributører, forhandlere eller andre at registrere eller anvende PANDORAs immaterielle rettigheder uden forudgående aftale.

### Patenter

PANDORAs internationale patentfamilier omfatter patentrettigheder i forbindelse med charms-armbåndets funktionalitet. Der er udstedt patenter med virkning for EU's medlemsstater, USA, Australien, New Zealand, Sydafrika, Kina, Schweiz og Norge. Generelt beskytter patenterne en smykkekedede (en halskæde eller et armbånd), hvorpå der er monteret et stopled, en såkaldt "stopper", som forhindrer charms i at falde af kæden. Patenterne beskytter også en aftagelig holder, en såkaldt "keeper". En keeper kan sættes på en smykkekedede for at skabe afstand mellem de bevægelige charms og forhindre, at de klumper sig sammen i den ene side af kæden. I USA udløber PANDORAs patent i 2023 og i andre jurisdiktioner i 2024.

PANDORA indsendte patentansøgninger vedrørende PANDORA ESSENCE COLLECTION i 2013. Det første patent blev tildelt i 2014 i Australien, og flere patenter ventes tildelt i 1. halvår 2015.

### Varemærker

PANDORA har registreret en række ord- og figurmærker i forskellige jurisdiktioner rundt om i verden, herunder i EU, USA, Australien og Asien. Varemærkerne er registreret i forskellige klasser i det internationale klassifikationssystem for varer og tjenesteydelser, men tilhører primært klasse 14, som omfatter smykker og ure. Varemærkeporteføljen omfatter blandt andet EU-registreringer af navnet "PANDORA" og PANDORA med et kronet O i forskellige internationale klasser, herunder de internationale klasser for smykker, lædervarer og tøj. Ved udgangen af 2014 bestod PANDORAs varemærkeportefølje af ca. 1.000 varemærkeansøgninger og -registreringer. Heraf blev mere end 100 varemærkeansøgninger indleveret i 2014.



## TIL KAMP MOD KOPIPRODUCENTERNE

Vores unikke designs er beskyttet enten af design-registreringer eller ophavsrettigheder. Kampen mod kopiproducenterne er imidlertid kommet for at blive, og vores strategi går bl.a. ud på at besøge producenter, grossister og detailhandlere, som sælger kopismykker, og fjerne kopier af PANDORAs smykker fra internetbutikker. I 2014 havde vi held med at fjerne mere end 2.800 falske PANDORA hjemmesider og mere end 93.000 kopiprodukter fra auktionssider.

## HUMAN RESOURCES

PANDORA-koncernen er drevet af medarbejderne, og koncernens succes har altid været afhængig af løbende udvikling af deres kompetencer. Med henblik på at få alle medarbejdere i vores globale team til at engagere sig i deres daglige arbejde og forberede dem på fremtidens udfordringer tilbyder vi en række uddannelsesprogrammer, som er udviklet til forskellige niveauer og områder i organisationen.

Uddannelsen håndteres primært af lokale HR-afdelinger, som sikrer, at indholdet er relevant for medarbejdernes dagligdag. Dette lokalt udbudte kursusprogram omfatter et centralt udviklet ledelsesuddannelsesforløb, som skal hjælpe med til at forberede den næste generation af ledere i PANDORA. Kurset dækker alt fra personlig effektivitet til lederskab, og ledere fra hele verden deltog i knap 1.500 lederudviklingskurser.

De globale uddannelsesprogrammer, som fører medarbejdere fra hele verden sammen, omfatter det såkaldte Life Leadership Programme, som er et etårigt udviklingskursus for Vice Presidents og potentielle Vice Presidents, som vi lancerede i 2012. I 2014 gennemførte 20 medarbejdere programmet, som indeholder et modul, der er udviklet og formidlet af Harvard Business School specielt til PANDORA.

Vores e-læringsplatform, PANDORA on Demand (POD), er også et vigtigt værktøj, som giver mere end 29.000 brugere verden over, herunder salgspersonale i butikker, der ikke er PANDORA-ejede, adgang til at følge et bredt udvalg af uddannelsesmoduler. Der blev i 2014 gennemført over 380.000 POD e-læringsmoduler på verdensplan, sammenlignet med 200.000 i 2013.

I 2014 iværksatte vi desuden en række tiltag for at sikre stabil succession i medarbejderstaben og yderligere forbedre vores omdømme som en attraktiv arbejdsplads.

I 2014 begyndte vi at udvikle et HR-successionsværktøj, som skal hjælpe os med at identificere kandidater til lederstillinger rundt om i verden og sikre, at vi kan opbygge en robust gruppe af interne kandidater til fremtidige stillinger. Vi er også i gang med at indlede et globalt program for nyuddannede, som giver kompetente unge nyuddannede medarbejdere mulighed for at gennemgå et uddannelsesprogram på 2½ år, hvor de arbejder i fire forskellige lande. Det første pilotprogram gennemføres i Group Supply Chain i 2014 og 2015, og det påtænkes også at inddrage andre afdelinger i programmet.

Løbende rekruttering af nye talenter er afgørende for en dynamisk og voksende organisation. For at sikre, at vi fortsat kan tiltrække de bedste kandidater, indledte vi i 2014 en række projekter, som er med til at beskrive de fordele og muligheder, vi tilbyder vores medarbejdere.



### HJERTET I PANDORA

Man kan udlede mange ting af en medarbejdertilfredshedsundersøgelse, men det vigtigste er nok, at man får en pejling på medarbejdernes engagement. Vores undersøgelse, som vi kalder Heartbeat Survey, blev gennemført i perioden fra januar til september 2014 og tog pulsen på vores medarbejdere. Resultatet kan sammenfattes således:

- 86% af medarbejderne ville anbefale PANDORA som arbejdsplads
- 81% af medarbejderne oplever PANDORAs værdier i organisationen

---

# RISICI

---

## Risikoforebyggende tiltag

PANDORA er et globalt selskab med centrale produktionsanlæg, et globalt distributionsnetværk og forhandlere over hele verden, og selskabet skal derfor være fuldt opmærksom på fremtidige risici og muligheder. Bestyrelsen vurderer løbende de overordnede og specifikke risici forbundet med koncernens aktiviteter og drift for at sikre, at alle risici styres proaktivt og effektivt. Bestyrelsen udvikler derudover langsigtede og kortsigtede strategier for at udnytte mulighederne, når de opstår.

Bestyrelsen gennemgår regelmæssigt koncernens interne kontrolsystemer, herunder en whistleblower-funktion, for at sikre, at systemerne er passende og tilstrækkelige. I forbindelse med meget komplekse transaktioner og kontrakter gør PANDORA brug af rådgivere for at minimere disse risici.

De væsentlige eksisterende risici fremgår herunder (ikke prioriteret rækkefølge).

## BRAND OG OMDØMME

Vores omsætning er i vid udstrækning afhængig af PANDORA-brandets succes, og en reduktion af brandets værdi eller skade på PANDORAs omdømme kan få indvirkning på koncernens indtjening.

### Beskrivelse

Vores omdømme og virksomhed kan blive påvirket af negative begivenheder dækket af de sociale medier, som har relation til PANDORAs kerneforretning og værdier. PANDORA har ikke i væsentlig grad oplevet negativ omtale på de sociale medier.

Det kan få alvorlig negativ indvirkning på vores omdømme og virksomhed, hvis koncernen ikke overholder gældende love og regler, eller i offentligheden bliver opfattet som en virksomhed, der ikke overholder visse standarder for samfundsansvar (CSR), herunder arbejdstagerrettigheder.

### Status

I de senere år har vi styrket vores tilstedeværelse på de digitale medier gennem vores hjemmesider, eSTOREs, PANDORA Club og sociale medier. Gennem disse kanaler kan vi kommunikere direkte med slutkunderne og reagere hurtigt og åbent på spørgsmål og kommentarer.

Vi har iværksat en række tiltag for at ensrette vores CSR-standarder på globalt plan. Disse tiltag omfatter formel overholdelse af FN's Global Compact, aktiv deltagelse i Responsible Jewellery Council og integration af PANDORA Ethics, vores CSR- og complianceprogram, i hele værdikæden.

---

---

## KONCENTRATION AF VÆSENTLIGE FUNKTIONER I THAILAND OG FORSTYRRELSER I FORSYNINGSKÆDEN

Vores produktionsanlæg og produktudvikling er koncentreret i Thailand, hvorfra der leveres produkter til fire distributionscentre rundt om i verden.

### Beskrivelse

Vi har væsentlige funktioner koncentreret i Thailand, herunder vores afdelinger for produktion og udvikling af nye produkter. Endvidere er et af vores fire globale distributionscentre placeret i Thailand.

Vores drift afhænger af, at der importeres råvarer til Thailand, og af uforstyrret drift på vores anlæg. Tidligere har politisk uro i Thailand fra tid til anden medført kortvarige afbrydelser i vores forsyningskæde.

Thailand, herunder Bangkok, rammes fra tid til anden af kraftig monsunregn med alvorlige oversvømmelser til følge.

Vi har fire globale distributionscentre, som er ansvarlige for at forsyne butikkerne med varer. I tilfælde af et omfattende nedbrud af IT-systemer eller andre anlæg, som fører til langvarig afbrydelse af forsyningskæden, vil det påvirke PANDORAs resultat.

### Status

Vi etablerede i 2012 en Business Continuity Management-afdeling i Thailand, der har til opgave at overvåge eventuelle faktorer, der kan påvirke driften eller produktionen. Denne beredskabsplan for produktionen er blevet afprøvet med tilfredsstillende resultat.

Forstyrrelser i forsyningskæden har til dato ikke haft nogen alvorlig indvirkning på produktionen eller produktudviklingen.

Vi vurderer løbende fordele og ulemper ved at have samlet produktionen og produktudviklingen i Thailand.

Vi har i dag syv produktionsanlæg i Gemopolis, som er et industrivarter uden for Bangkok. Dette område er generelt godt drænet og beskyttet mod oversvømmelser. PANDORA har implementeret en beredskabsplan i tilfælde af oversvømmelse, men til dato har der ikke været nogen væsentlige afbrydelser.

Vi planlægger endvidere at etablere et nyt produktionsanlæg i det nordlige Thailand. Detailplanlægningen af dette anlæg vil blive påbegyndt i 2015.

Ved hjælp af globale sikkerhedskrav til såvel fysisk sikkerhed som informationssikkerhed sikrer vi, at PANDORAs drift kan genoprettes, så indvirkningen på virksomheden minimeres.

---

## AFHÆNGIGHED AF STORE MARKEDER

PANDORAs omsætning afhænger i nogen grad af udviklingen på de store markeder.

### Beskrivelse

Vi er eksponeret mod udviklingen på de store markeder, som har oplevet markant vækst i en længere periode. En væsentlig nedgang på markedet eller manglende adgang til et marked ville få indvirkning på koncernens resultat.

De store markeder, som udgør 5% eller mere af omsætningen, inkluderer USA, Canada, Storbritannien, Italien, Tyskland, Rusland og Australien.

### Status

Vi analyserer løbende de primære faktorer bag potentiel vækst og nedgang på de store markeder.

Vi har udviklet markeds-specifikke strategier for at sikre fortsat vækst på vores store markeder.



---

## UDSVING I PRISEN PÅ RÅVARER

En stigning i priserne på sølv og guld kan få en væsentlig negativ indvirkning på PANDORAs forretning.

### Beskrivelse

Råvarer udgør den største del af koncernens produktionsomkostninger. Vores produkter er primært fremstillet af sølv og guld, og disse metaller udgør således en væsentlig del af produktionsomkostningerne. En prisstigning på sølv eller guld kunne således øge produktionsomkostningerne markant.

Da PANDORA er nødt til at blive i "Affordable Luxury"-segmentet, vil det måske ikke være muligt at overføre disse stigende omkostninger til kunderne, idet andre mode-, fritids- og underholdningsprodukter konkurrerer med smykker om kundernes forbrug af luksusprægede varer.

### Status

I henhold til PANDORAs finanspolitik skal eksponeringen mod udsving i råvarepriserne begrænses, og koncernen anvender finansielle instrumenter til at afdække eksponeringen mod både sølv og guld. Koncernen afdækker henholdsvis ca. 100%, ca. 80%, ca. 60% og ca. 40% af det forventede forbrug af sølv og guld i de efterfølgende 1-3 måneder, 4-6 måneder, 7-9 måneder og 10-12 måneder. Faktisk forbrug af sølv og guld kan afvige fra det forventede forbrug. I tilfælde af afvigelser kan den realiserede afdægningsgrad afvige fra den forventede afdægningsgrad.

Den samlede virkning af denne løbende 12-måneders afdækning og tidsforskydningseffekten på varebeholdningen betyder, at vi kan tage højde for råvarepriserne, når vi vælger de primære materialer, der skal anvendes i kommende produktlanceringer.

---

## PRODUKTRISIKO

Vi er afhængige af salget af nye kollektioner, der lanceres i løbet af året. En stor del af vores omsætning stammer fra produkter, der er lanceret inden for det seneste år.

Vi er i høj grad eksponeret mod kategorierne Charms og Armbånd, da de udgør en væsentlig del af omsætningen.

### Beskrivelse

Det er afgørende for PANDORAs evne til at nå sine fremtidige mål, at selskabet er i stand til at udvikle produkter, som afspejler markedstendenserne og slutkundernes præferencer.

### Status

For at give kunderne nye og moderne produkter gennemfører vi syv produktlanceringer om året.

Når vi udvikler nye kollektioner, anvender vi data fra forskellige kilder som f.eks. trendspottere, eksterne designtalenter fra hele verden og vores egne designere for at sikre, at vores designs følger markedstendenserne.

Derudover anvender vi salgsdata fra vores "retail insight"-system til at fastlægge strukturen på kollektionerne.

Vi anvender også "product life cycle management", data for salg ud af butikkerne og porteføljeanalyser for at sikre, at vi har den rigtige fordeling mellem produktkategori, lanceringer, valg af metal og design, og at vores pris er rigtig.

---

---

## SKATTEMÆSSIGE RISICI

En ændret fordeling af koncernens indtjening kan få væsentlig indvirkning på koncernens samlede skattebetalinger.

### Beskrivelse

Grundet betydelig forskel i skattesatser mellem koncernens enheder kan en eventuel ændret fordeling af koncernens indtjening få væsentlig indvirkning på koncernens samlede skattebetalinger.

Risikoen vedrører primært forskelle i selskabsbeskatningen i Danmark og Thailand. Selskabsskattesatsen i Danmark er på 24,5% (vil gradvist blive reduceret til 22% i 2016), mens PANDORA Production Co. Ltd. i øjeblikket er omfattet af en såkaldt BOI-aftale, som væsentligt reducerer indkomstkatten i Thailand (mange former for nettoindtægter er ikke skattepligtige, mens andre typer indtægter beskattes med 20%).

### Status

Vi er løbende i dialog med skattemyndighederne, herunder de danske og thailandske myndigheder, omkring opgørelsen af skattepligtig indkomst. Det er ledelsens opfattelse, at den indregnede skatteomkostning afspejler det mest sandsynlige beløb, der kræves for at dække den nuværende forpligtelse, herunder potentielle skattesager.

## INTERN KONTROL OG RISIKOSTYRING I FORBINDELSE MED REGNSKABSAFLÆGGELSESPROCESSEN

Bestyrelsen og direktionen har ansvaret for PANDORAs interne kontrol og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Formålet med PANDORAs interne kontroller og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen er at sikre, at regnskaberne giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, samt sikre, at regnskaber aflægges i overensstemmelse med IFRS som vedtaget af EU og yderligere danske oplysningskrav for årsrapporter for børsnoterede selskaber. Selvom de interne kontroller og risikostyringssystemer har til formål at undgå fejlagtig opgørelse af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl eller uregelmæssigheder og udeladelser i regnskabsaflæggelsen, kan der ikke gives fuld sikkerhed for, at alle fejl opdages og rettes. De interne kontroller og risikostyringssystemer udvikles løbende.

### Kontrolmiljø

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, som hjælper bestyrelsen med at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen og effektiviteten i PANDORAs interne kontroller og risikostyringssystemer. Revisionsudvalget gennemgår væsentlige risici forbundet med PANDORAs virksomhed, aktiviteter og drift samt risici forbundet med regnskabsaflæggelsen. Revisionsudvalget arbejder på at sikre proaktiv, effektiv og systematisk styring af disse risici.

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

### Risikovurdering

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende risici, herunder risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, og foretager en vurdering af tiltag til styring eller eliminering og/eller reduktion af de identificerede risici. Revisionsudvalget gennemgår bestemte højrisikoområder en gang i kvartalet, herunder væsentlige regnskabsmæssige skøn og væsentlige ændringer i anvendt regnskabspraksis.

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

### Kontrolaktiviteter

PANDORAs globale Finance Management Forum mødes 3-4 gange om året. Dette forum fastlægger koncernens finansstrategi. PANDORA afholder desuden konferencer for økonomicheferne for at drøfte den seneste udvikling i væsentlige regnskabsforhold samt "best practice" vedrørende interne kontroller.

Kontrolfunktionerne i økonomiafdelingen, som rapporterer til koncernens CFO, er ansvarlige for at kontrollere regnskabsaflæggelsen fra moderselskabet og datterselskaberne og overvåger løbende, at relevant lovgivning overholdes.

Koncernen har vedtaget og etableret et internt kontrolsystem, som identificerer væsentlige processer, iboende risici samt kontrolprocedurer med henblik på at sikre regnskabsprocesserne. Kontrolprocedurerne omfatter forskellige procedurer til forebyggelse af urigtige oplysninger, væsentlige fejl, udeladelser og svigagtige handlinger. Kontrolprocedurerne testes to gange om året og rapporteres årligt til revisionsudvalget.

### Information og kommunikation

Bestyrelsen har vedtaget en IR-politik, som foreskriver, at al kommunikation, herunder regnskabsoplysninger, til interessenterne skal være tilstrækkelig, rettidig, åben såvel internt som eksternt samt faktuel og sandfærdig og i overensstemmelse med lovgivningen og gældende regler.

### Overvågning

Der foretages løbende overvågning, afprøvning, dokumentation og kvalitetskontrol af PANDORAs interne kontroller og risikostyringssystemer. Revisionsudvalget overvåger de interne kontroller og risikostyringssystemer for at sikre, at eventuelle svagheder elimineres, og at eventuelle fejl rettes, herunder at der gennemføres kontroller eller procedurer for at forhindre sådanne fejl.

Selskabets eksterne revisorer vælges for et år ad gangen på den ordinære generalforsamling efter indstilling fra bestyrelsen. 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 honorar, revisionsydelser og andre ydelser, aftales årligt mellem bestyrelsen og revisorerne efter indstilling fra revisionsudvalget.

---

# BESTYRELSE

---



**Peder Tuborgh**, født 1963, er dansk statsborger og bosiddende i Højbjerg, Danmark.

Peder har været formand for bestyrelsen og bestyrelsesmedlem siden oktober 2014 og er desuden formand for vederlagsudvalget.

Peder anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Peders særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans store erfaring inden for global produktion og logistik, global branding, salg og markedsføring samt salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel.

Han har en cand. merc. fra Odense Universitet. Peder er administrerende direktør for Arla Foods amba. Peder er endvidere formand for Global Dairy Platform, næstformand for Aarhus Universitet og bestyrelsesmedlem i Danmark-Amerika Fondet og Fulbright Kommissionen, Royal Greenland A/S.



**Christian Frigast**, født 1951, er dansk statsborger og bosiddende i Klampenborg, Danmark.

Christian har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden august 2010 og er desuden næstformand for bestyrelsen, formand for nomineringsudvalget og medlem af vederlagsudvalget.

Christian anses ikke for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem på grund af stillingen som Managing Partner i Axcel.

Christians særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans store erfaring inden for generel ledelse og aktive involvering i en række detailselskaber og andre virksomheder som følge af hans mange bestyrelsesposter.

Christian har en kandidatgrad i statskundskab og økonomi fra Københavns Universitet. Han er managing

partner i Axcel Management A/S og administrerende direktør i Axcel III KS Invest ApS, Axcel IndustriInvestor A/S, CCTC Invest ApS, MNGT1 ApS, MP-AX I Invest ApS og MP-AX II Invest ApS. Christian er desuden på nuværende tidspunkt formand for bestyrelsen i Ax IV Exhausto Invest ApS, Ax No Invest ApS, Axcel II A/S, Axcel II Management A/S, AxIII MP Holding ApS, KIFU-AX II A/S, Management Invco A/S og MNGT2 ApS. Han er desuden næstformand for bestyrelsen i DVCA Danish Venture Capital and Private Equity Association og Royal Scandinavia A/S. Christian er endvidere medlem af bestyrelsen i Axcel Management A/S, Nordic Waterproofing AB og CCTC Invest ApS.



**Andrea Dawn Alvey**, født 1967, er amerikansk statsborger og bosiddende i Raleigh, North Carolina, USA.

Andrea har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden august 2010 og er desuden medlem af revisionsudvalget og vederlagsudvalget.

Hun anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Andreas særlige kompetencer, som er vigtige for hendes bestyrelshverv i PANDORA A/S, er hendes store erfaring inden for og viden om globale forsyningskæder, IT-drift og finansiering inden for detailhandel.

Andrea har en bachelorgrad i Business Economics/ Statistics fra Southern Connecticut State University. Andrea er President for Kitabco Investments, Inc. og Regional Developer for Peak Franchising.

---



**Torben Ballegaard Sørensen**, født 1951, er dansk statsborger og bosiddende i Højbjerg, Danmark.

Torben har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2008 og er desuden medlem af vederlagsudvalget.

Torben anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Torbens særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelshverv i PANDORA A/S, er hans store erfaring inden for internationalt salg og markedsføring og brandede produkter kombineret med hans indsigt i PANDORA A/S. Torben er MBA fra Handelshøjskolen i Århus (nu Business

and Social Sciences, Aarhus Universitet) og er adjungeret professor på Institut for Ledelse, Aarhus Universitet. Torben er administrerende direktør for Investeringselskabet af 1. juli 2008 ApS. Han er desuden formand for bestyrelsen i AS3 Companies, CAPNOVA A/S Venture Fund, Tajco Group A/S, Realfiction A/S og PowerBrands A/S. Torben er næstformand for bestyrelsen i Systematic A/S og bestyrelsesmedlem i AB Electrolux, Egmont Fonden og Egmont International Holding A/S.

---



**Nikolaj Vejlsgaard**, født 1971, er dansk statsborger og bosiddende i Vedbæk, Danmark.

Nikolaj har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2008 og er desuden medlem af revisionsudvalget.

Nikolaj anses ikke for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem på grund af stillingen som

Partner i Axcel.

Nikolajs særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelshverv i PANDORA A/S, er hans store erfaring inden for generel ledelse og aktive involvering i en række detailselskaber og andre virksomheder som følge af hans mange bestyrelsesposter, kombineret med hans indsigt i PANDORA A/S.

Nikolaj er partner i Axcel Management A/S og administrerende direktør i Royal Scandinavia Invest A/S, Waldorf & Statler ApS, AXIII MPH Invest ApS og UIM Holding ApS. Desuden er han formand for bestyrelsen i IP Gruppen Holding ApS og IP Development A/S. Nikolaj er endvidere medlem af bestyrelsen i Royal Scandinavia Invest A/S, Royal Scandinavia A/S, ERA Biler ApS, ERA A/S, ERA Ejendomme A/S, Partsplexer ApS, IP Online A/S, IP Administration A/S, Royal Scandinavia II ApS, MNGT2 ApS, AXIII MP Holding ApS, Axcel Management A/S, Axcel II A/S, KIFU-AX II A/S og Axcel II Management A/S.

---





**Ronica Wang**, født 1962, er statsborger i Hongkong og bosiddende i Asien, hvor hun tilbringer en stor del af sin tid i Kina.

Ronica har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2012 og er desuden medlem af nomineringsudvalget.

Ronica anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Ronicas særlige kompetencer, som er vigtige for hendes bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hendes store internationale erfaring inden for generel ledelse i børsnoterede selskaber, salg til forbrugere og markedsføring

inden for detailhandel, global "cross platform"-branding samt "Affordable Goods"-sektoren.

Ronica har en MBA fra Wharton Business School, University of Pennsylvania og en bachelorgrad i Applied Science & Engineering (Industrial Engineering) fra University of Toronto. Hun har desuden studeret multinational ledelse på The London Business School.

Ronica er p.t. bestyrelsesformand og administrerende direktør i The InnoGrowth Group, Ltd., som hun var med til at stifte i 2007. Hun er også direktør og bestyrelsesmedlem i Active Kidz Shanghai.



**Anders Boyer-Søgaard**, født 1970, er dansk statsborger og bosiddende i Charlottenlund, Danmark.

Anders har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2012 og er desuden formand for revisionsudvalget og medlem af nomineringsudvalget.

Anders anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Anders' særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans erfaring inden for generel ledelse og økonomistyring i børsnoterede selskaber samt globale forsyningskæder og produktion.

Anders er cand.merc. i finansiering og regnskab fra Copenhagen Business School (1997). Anders er CFO for GN Store Nord A/S, GN ReSound A/S, Scanning Technology A/S og Beltone Europe Holdings ApS. Han er desuden medlem af bestyrelsen i GN Ejendomme A/S, GN GROC Ltd., GN Hearing Benelux B.V., GN Hearing s.r.l., GN Otometrics A/S, GN Hearing Sverige AB, GN ReSound China Ltd., GN ReSound Japan K.K., GN ReSound Norge as, GN ReSound Shanghai Ltd. og Scanning Technology A/S.



**Bjørn Gulden**, født 1965 i Schweiz, er norsk statsborger og bosiddende i Hattingen, Tyskland.

Bjørn har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden august 2013 og er desuden medlem af vederlagsudvalget.

Bjørn anses ikke for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem, da han var administrerende direktør for PANDORA A/S fra 21. februar 2012 til 1. juli 2013.

Bjørns særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans store erfaring inden for globalt indkøb, salg og detailhandel, samt indgående kendskab til "Affordable Goods"-sektoren.

Bjørn har en bachelorgrad i Business Administration fra Rogaland Universitet i Norge og en kandidatgrad fra Babson Graduate School of Business i Boston, USA. Bjørn er p.t. administrerende direktør for Puma SE. Han er desuden bestyrelsesmedlem i Tchibo GmbH, Ekornes AS, Dansk Supermarked A/S og Deichmann SE.



**Per Bank**, født 1967, er dansk statsborger og bosiddende i Århus, Danmark.

Per har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2014 og er desuden medlem af bestyrelsens nomineringsudvalg.

Per anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Pers særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans erfaring inden for

generel ledelse i børsnoterede selskaber, salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel samt produktion.

Han er uddannet produktionsingeniør fra Syddansk Universitet fra 1992. Per Bank er administrerende direktør i Dansk Supermarked A/S. Han er desuden formand for bestyrelsen i F. Salling A/S og Købmand Herman Sallings Mindefond.



**Michael Hauge Sørensen**, født 1973, er dansk statsborger og bosiddende i Hongkong.

Michael har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2014 og er desuden medlem af revisionsudvalget.

Michael anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Michaels særlige

kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans store erfaring med salg til

forbrugere og markedsføring inden for detailhandel, global og "cross platform"-branding samt "affordable goods"-sektoren.

Han har gennemført adskillige ledelsesuddannelser ved Stanford Graduate School of Business, INSEAD og IMD. Michael er formand for bestyrelsen i Kwintet AB, medlem af bestyrelsen i Zebra A/S og IC Group A/S og er desuden Director i Michaso Holdings Limited..

---

# KONCERNLEDELSE

---



**Allan Leighton**, født 1953, er britisk statsborger og p.t. bosiddende i London, Storbritannien.

- Allan har været President, Chief Executive Officer siden juli 2013.
- Allan har gennemført Advanced Management Program fra Harvard Business School. Han har en Honorary Degree fra Cranfield University og et Honorary Fellowship fra University of Lancashire.
- Allan er formand for bestyrelsen i Pace plc, Entertainment One Ltd, Office Ltd og Matalan Ltd samt eksternt bestyrelsesmedlem i Bighams Ltd.



**Peter Vekslund**, født 1967, er dansk statsborger og p.t. bosiddende i København, Danmark.

- Peter har været Executive Vice President, Chief Financial Officer siden januar 2015.
- Peter er uddannet HD-R og cand.merc.aud. fra Copenhagen Business School og har en E\*MBA fra SIMI (Scandinavian International Management Institute).



**Thomas Ryge Mikkelsen**, født 1972, er dansk statsborger og p.t. bosiddende i København, Danmark.

- Thomas har været Executive Vice President i PANDORA A/S siden marts 2008 og har haft sin nuværende stilling som Chief Marketing & Merchant Officer siden juni 2013.
- Thomas er uddannet cand.merc.
- Thomas er bestyrelsesmedlem i Prokura P/S.



# AKTIONÆR- INFORMATION

*Brugen af emalje er en af de allerældste udsmykningsteknikker. Med emalje kan man give smykkerne farve, dybde og dimension og samtidig opnå en slidstærk overflade. PANDORA anvender en emaljerings teknik, hvor emaljen påføres manuelt ved brug af en nål. Billedet viser en hjerte-charm i sterlingsølv og 14 karat guld med håndpåført emalje i lyserød.*

---

# AKTIONÆRINFORMATION

---

PANDORA-aktier har været noteret på Nasdaq Copenhagen i Danmark siden 5. oktober 2010. PANDORA er inkluderet i OMX C20-indekset.

Den laveste slutkurs i 2014 var på DKK 302 den 2. januar 2014, mens den højeste slutkurs var på DKK 531 den 28. november 2014. Ultimo 2014 var aktiekursen DKK 504,5, svarende til en stigning på 71,6% i 2014. Til sammenligning steg OMX C20-indekset med 20,9% i årets løb.

Der blev handlet ca. 225 millioner PANDORA-aktier i 2014 med en gennemsnitlig omsætning på ca. 900.000 aktier pr. dag. Tallene omfatter salg af eksisterende aktier foretaget af de tidligere hovedaktionærer i PANDORA via tre accelererede bookbuilding-processer i årets løb på i alt 31,9 millioner aktier.

## KAPITALSTRUKTUR

PANDORA følger en kapitalstrukturpolitik om at holde forholdet mellem nettogæld og EBITDA på mellem 0 og 1 på 12 måneders løbende basis. Bestyrelsen beslutter løbende, hvorvidt eventuel overskydende kapital bør udloddes via aktietilbagekøbsprogrammer eller som ekstraordinært udbytte med henblik på at opnå den optimale kapitalstruktur.

## UDBYTTE

Det er bestyrelsens mål at opnå et stigende nominelt årligt udbytte pr. aktie. Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2014 udbetales udbytte på DKK 9,0 pr. aktie.

PANDORA-aktien handles eksklusiv udbytte dagen efter generalforsamlingen den 18. marts 2015. Der vil automatisk blive udbetalt udbytte via VP Securities den 23. marts 2015.

## AKTIETILBAGEKØBSPROGRAM

I henhold til beslutning truffet på en ekstraordinær generalforsamling den 17. september 2010 er PANDORAs bestyrelse bemyndiget til at erhverve egne aktier på vegne af selskabet

indtil 17. september 2015 til en samlet nominel værdi på op til 10% af PANDORAs aktiekapital. Formålet med aktietilbagekøbet er at nedbringe PANDORAs aktiekapital for at efterleve selskabets politik for kapitalstruktur og opfylde de forpligtelser, der måtte opstå i forbindelse med aktieoptionsprogrammer for selskabets medarbejdere.

### Aktietilbagekøb 2014

I 2014 har selskabet købt 5.875.257 aktier, svarende til 4,6% af aktiekapitalen, til en gennemsnitlig købspris på DKK 408,5 og en samlet værdi på DKK 2,4 mia. På den ordinære generalforsamling vil bestyrelsen foreslå en nedsættelse af selskabets aktiekapital med et nominelt beløb på DKK 5.818.651 gennem annullering af 5.818.651 egne aktier à DKK 1, svarende til 4,5% af aktiekapitalen. De resterende egne aktier kan blive anvendt til at opfylde forpligtelser opstået som følge af medarbejderaktieoptionsprogrammerne. Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2014 udgør 1.382.800.

### Aktietilbagekøb 2015

PANDORAs bestyrelse har besluttet at lancere et tilbagekøbsprogram i 2015, hvorunder Selskabet forventer at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på op til DKK 3.900 mio.

Aktietilbagekøbsprogrammet er med forbehold for godkendelse af en forlængelse af den nuværende bemyndigelse til at købe egne aktier på vegne af Selskabet på den ordinære generalforsamling den 18. marts 2015. PANDORA har tilbagekøbt egne aktier svarende til 7,2% af aktiekapitalen under den nuværende bemyndigelse, hvilket giver Selskabet ret til at købe egne aktier med en samlet nominel værdi på op til 10% af PANDORAs aktiekapital.

Bestyrelsen agter på generalforsamlingen i 2016 at fremsætte forslag om, at PANDORAs aktiekapital reduceres med aktier købt under programmet. PANDORA kan også bruge de aktier, der er købt under programmet, til at opfylde de forpligtelser, der opstår i forbindelse med selskabets medarbejderaktieoptionsprogrammer udstedt i 2015. Den samlede forpligtelse for 2015-programmet forventes at udgøre ca. 170.000 aktier.



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

Programmet ophører senest den 31. december 2015. PANDORA kan til enhver tid afslutte programmet.

## AKTIONÆRER

PANDORA har ingen større aktionærer, som ejer 5% eller mere af aktiekapitalen i PANDORA.

Pr. 31. december 2014 ejede PANDORA A/S i alt 7.216.058 egne aktier à nominelt DKK 1 (i alt nominelt DKK 7.216.058), svarende til 5,6% af aktierne, hvilket således overstiger 5% af den samlede aktiekapital og stemmerettigheder i Selskabet.

Ved udgangen af 2014 ejede danske institutionelle investorer 13% af aktiekapitalen, institutionelle investorer i Europa ejede 38% af aktiekapitalen hvoraf 21% var ejet af aktionærer i Storbritannien, og institutionelle investorer i Nordamerika ejede 17% af aktiekapitalen. Ved udgangen af 2014 ejede private danske aktionærer 9% af aktiekapitalen.

Ved årets udgang ejede PANDORAs bestyrelse og direktion en samlet beholdning af PANDORA-aktierne på henholdsvis 104.966 stk. og 12.380 stk., svarende til 0,1% af de samlede udestående aktier.

## INVESTOR RELATIONS

Direktionen er ansvarlig for, at der eksisterer en Investor Relations (IR) funktion, som er ansvarlig for, at PANDORA overholder sin Investor Relations-politik. IR er organiseret som en separat enhed og refererer direkte til selskabets Chief Financial Officer.

Formålet med PANDORAs 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 finansmarkederne opfatter selskabet som et synligt, tilgængeligt, pålideligt 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 Copenhagen samt PANDORAs interne politikker.

PANDORA vil bestræbe sig på at opretholde et højt og ensartet informationsniveau fra selskabet og på at sikre, at oplysningerne kanaliseres 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 investeringssamfundet (herunder analytikere, børsrådgivere, privatpersoner og institutionelle investorer), medmindre andet er aftalt:

- Bestyrelsesformanden
- Direktion
- Investor Relations

## Selskabsmeddelelse

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

## Møder

Der afholdes regelmæssigt møder med interesserede investorer og analytikere i både store og små grupper samt individuelt. Ved sådanne møder drøftes PANDORAs 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:

- kun at rette historiske, faktuelle oplysninger
- pointere oplysninger, som er offentligt tilgængelige
- give oplysninger, som PANDORA anser for at være utvetydigt uvæsentlige
- generelt drøfte faktorer, som kan påvirke de underliggende forudsætninger for fremtidige prognoser

PANDORA afholdt i 2014 mere end 300 møder med investorer og analytikere.

## Tavshedsperiode

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

## Telefonkonference

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

### Eksterne konferencer og præsentationer

Præsentationer fra konferencer, road shows, investormøder og andre investor-relaterede begivenheder vil være tilgængelige på selskabets hjemmeside 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 præsentationer er tilgængelige på selskabets hjemmeside samtidig med, at begivenheden finder sted, eller så hurtigt som muligt derefter.



### Finanskalender for 2015

17. februar 2015	Årsrapport 2014
18. marts 2015	Ordinær generalforsamling
23. marts 2015	Udbetaling af årligt udbytte
12. maj 2015	Delårsrapport – 1. kvartal 2015
11. august 2015	Delårsrapport – 2. kvartal 2015
10. november 2015	Delårsrapport – 3. kvartal 2015

### Aktieoplysninger

Børs:	Nasdaq Copenhagen
Handelssymbol:	PNDORA
ISIN-kode:	DK0060252690
Antal aktier:	128.115.820 à DKK 1 med én stemme hver
Aktieklasser:	1
GICS-kode:	25203010
Sektor:	Apparel, Accessories & Luxury Goods
Segment:	Large

---

## **Analytikere, der dækker PANDORA**

<b>Virksomhed</b>	<b>Analytiker</b>	<b>Kontaktoplysninger</b>
ABG Sundal Collier	Michael V. Rasmussen	Email: Michael.rasmussen@abgsc.com Tlf.: +45 33 18 61 16
Alm. Brand Markets	Jesper Christensen	Email: Abjpch@almbrand.dk Tlf.: +45 35 47 71 97
Bank of America Merrill Lynch	Stephanie D'Ath	Email: stephanie.dath@baml.com Tlf.: +44 207 996 9204
Carnegie	Lars Topholm	Email: Lars.topholm@carnegie.dk Tlf.: +45 32 88 03 53
Citi Research	Christine Jensen	Email: Christine.jensen@citi.com Tlf.: +44 207 986 4008
Danske Bank	Poul Ernst Jessen	Email: Poul.jessen@danskebank.dk Tlf.: +45 45 12 80 48
Goldman Sachs	William Hutchings	Email: William.hutchings@gs.com Tlf.: +44 207 051 3017
HSBC	Antoine Belge	Email: Antoine.belge@hsbc.com Tlf.: +33 1 56 52 43 48
J.P. Morgan Cazenove	Chiara Battistini	Email: Chiara.x.battistini@jpmorgan.com Tlf.: +44 207 134 5417
Jyske Bank	Frans Høyer	Email: Frans.hoyer@jyskebank.dk Tlf.: +45 89 89 70 33
Kepler Cheuvreux	Stefan Billing	Email: sbilling@keplercheuvreux.com Tlf.: +46 8 723 51 48
Nordea	Patrik Setterberg	Email: patrik.setterberg@nordea.com Tlf.: +45 33 33 62 94
Nykredit	Klaus Kehl	Email: Kehl@nykredit.dk Tlf.: +45 44 55 47 28
SEB	Kristian Godiksen	Email: kristian.godiksen@enskilda.dk Tlf.: +45 33 28 33 09
Sydbank	Søren Løntoft Hansen	Email: S.loentoft@sydbank.dk Tlf.: +45 74 37 44 64



# REGNSKABS- BERETNING

*Alt glas til PANDORAs ca. 50 forskellige Murano-charm designs stammer fra øen Murano, som ligger ud for Venedig i Italien. Glasset transporteres til vores produktionsanlæg i Thailand, hvor vores kunsthåndværkere omdanner det til udsøgte glas charms.*

# HOVED- OG NØGLETAL

OMSÆTNING

11.942

DKK mio.

EBITDA MARGIN

36,0%

ANLÆGSINVESTERINGER

455

DKK mio.

SKATTESATS

20,0%

FRIT CASH FLOW

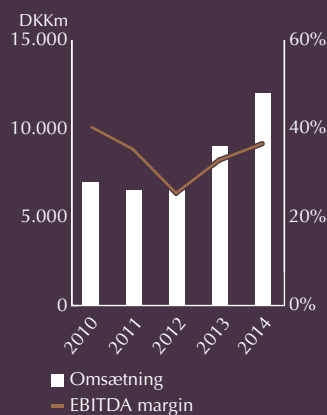
3.868

DKK mio.

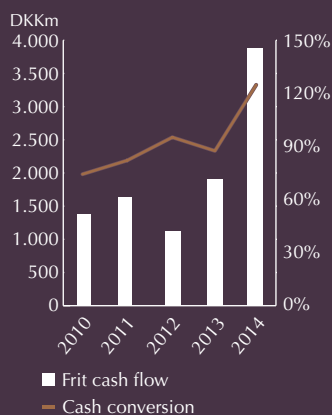
KONCEPTBUTIKKER

1.410

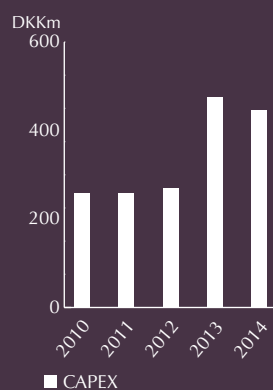
Omsætning og EBITDA



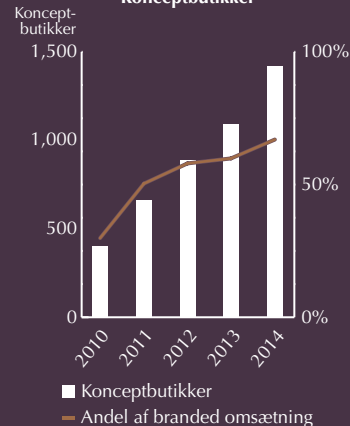
Pengestrømme



Anlægsinvesteringer



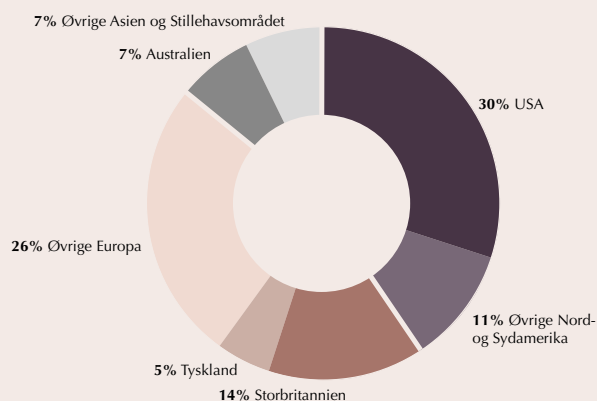
Konceptbutikker





# GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

## OMSÆTNING 2014



## GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

DKK mio.	2014	2013	Vækst	Vækst i lokal valuta
USA	3.629	3.201	13,4%	13,0%
Øvrige Nord- og Sydamerika	1.330	955	39,3%	46,1%
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>4.959</b>	<b>4.156</b>	<b>19,3%</b>	<b>20,6%</b>
Storbritannien	1.654	1.158	42,8%	36,1%
Tyskland	578	544	6,3%	6,3%
Øvrige Europa	3.072	2.058	49,3%	48,9%
<b>Europa</b>	<b>5.304</b>	<b>3.760</b>	<b>41,1%</b>	<b>38,8%</b>
Australien	806	681	18,4%	25,6%
Øvrige Asien og Stillehavsområdet	873	413	111,4%	111,9%
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>1.679</b>	<b>1.094</b>	<b>53,5%</b>	<b>58,1%</b>
<b>I alt</b>	<b>11.942</b>	<b>9.010</b>	<b>32,5%</b>	<b>32,7%</b>

### Omsætningsudvikling

Koncernomsætningen udgjorde DKK 11.942 mio. i 2014, svarende til en stigning på 32,5%, eller 32,7% i lokal valuta, i forhold til 2013. Alle de store regioner opnåede stærk vækst i omsætningen. Udviklingen kunne henføres til målrettede markedsføringskampagner, stærk eksekvering i butikkerne, udvidelsen af det globale netværk og en stigende andel af brandede salgskanaler.

Ved udgangen af 2014 udgjorde hensættelsen til returnering af varer ca. 8% af omsætningen, hvilket var uændret i forhold til 2013.

Sammenligneligt salg ud af konceptbutikkerne på PANDORAs fire store markeder (USA, Storbritannien, Tyskland og Australien) udviklede sig positivt i alle kvartaler i 2014. Den positive udvikling kan henføres til vellykkede lanceringer af nye produkter samt en generelt bedre eksekvering af nye butikkerne. Omkring en tredjedel af salget ud af konceptbutikkerne blev genereret af nye produkter, som er lanceret inden for de seneste 12 måneder.

Koncernomsætningen genereres i forskellige valutaer. En ændring på 10% i de primære valutaer (ændring på 1% i EUR) ville have påvirket omsætningen med henholdsvis DKK 452 mio. for USD, DKK 169 mio. for GBP, DKK 84 mio. for CAD, DKK 31 mio. for EUR og DKK 81 mio. for AUD.

Som følge af de for smykkebranchen typiske sæsonudsving opnår PANDORA normalt en højere omsætning i 2. halvår. Der henvises til selskabsmeddelelse nr. 217 for en gennemgang af udviklingen i 4. kvartal.

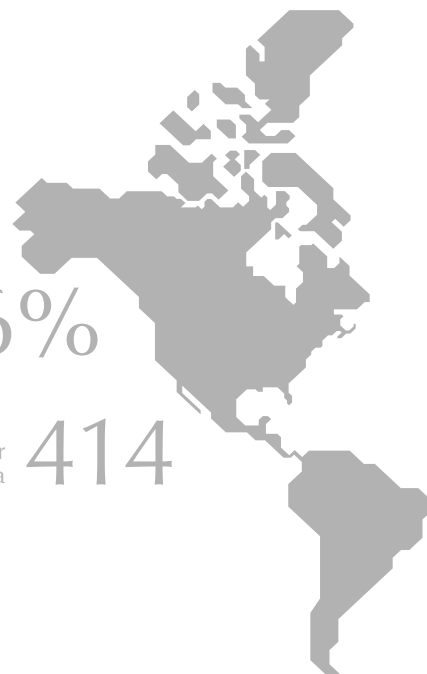
### Geografisk fordeling af omsætningen

Den geografiske fordeling af omsætningen i 2014 udgjorde 41,5% for Nord- og Sydamerika mod 46,1% i 2013, 44,4% for Europa mod 41,7% i 2013 og 14,1% for Asien og Stillehavsområdet mod 12,1% i 2013.

## NORD- OG SYDAMERIKA

Vækst i lokal valuta **20,6%**

Konceptbutikker i Nord- og Sydamerika **414**



Omsætningen i Nord- og Sydamerika, der udgjorde 41,5% af den samlede koncernomsætning, steg med 19,3% til DKK 4.959 mio. i 2014 mod DKK 4.156 mio. i 2013. Korrigeret for valutakurseffekter steg den underliggende omsætning med 20,6% i forhold til 2013. Stigningen var drevet ligeligt af USA og Øvrige Nord- og Sydamerika, som var positivt påvirket af indregningen af Brasilien i regionen fra 1. januar 2014, som forøgede omsætningen med DKK 171 mio. Vi lancerede Disney-kollektionen i Nordamerika i november, og kunderne tog yderst godt imod denne kollektion.

Omsætningen i USA, der udgør 30,4% af den samlede koncernomsætning, steg med 13,4% i forhold til 2013. Væksten i lokal valuta var 13,0%. Væksten var primært drevet af stigende efterspørgsel efter PANDORAs nyere produkter, samt et forbedret butiksnærværk. Koncernens fokus på Ringe i USA understøtter fortsat væksten, og omsætningen fra denne kategori er mere end tredoblet i forhold til 2013. Der blev i 2014 åbnet 38 nye konceptbutikker i USA, så PANDORA nu har i alt 315 konceptbutikker. I september 2014 erhvervede PANDORA netto 22 konceptbutikker i USA fra den tidligere franchisetager Hannoush som led i en opdatering af forhandlernetværket. Påvirkningen af konverteringen fra grossistomsætning til detailomsætning tilførte ca. DKK 50 mio. til omsætningen i USA.

Som det var tilfældet i 2013 oplevede PANDORA også i 2014 et positivt sammenligneligt salg ud af konceptbutikkerne i USA. Den kraftige stigning i salget ud af butikkerne skyldtes et stærkt gennemsalg af nye produkter.

Omsætningen fra Øvrige Nord- og Sydamerika udgjorde DKK 1.330 mio. i 2014, svarende til en stigning på 39,3% i forhold til 2013. Den positive udvikling på det canadiske marked fortsatte i 2014 med en omsætningsvækst på 22% i forhold til 2013. Omsætningen i Canada udgør nu mere end 60% af omsætningen i Øvrige Nord- og Sydamerika.

I 2014 steg antallet af brandede butikker i Nord- og Sydamerika med 225 til i alt 1.978. Ved årets udgang udgjorde brandede butikker 58,5% af det samlede antal butikker mod 54,2% ved udgangen af 2013.

### NETVÆRK ANTAL FORHANDLERE

	2014	2013	Vækst
Konceptbutikker	414	332	82
- heraf PANDORA-ejede	51	5	46
Shop-in-shops	683	572	111
- heraf PANDORA-ejede	2	-	2
Guld	881	849	32
<b>Brandede i alt</b>	<b>1.978</b>	<b>1.753</b>	<b>225</b>
<b>Brandede i %</b>	<b>58,5%</b>	<b>54,2%</b>	
Sølv	1.094	1.056	38
Hvid og travel retail	308	426	-118
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>3.380</b>	<b>3.235</b>	<b>145</b>

### VÆKST I SALG UD AF BUTIK\*

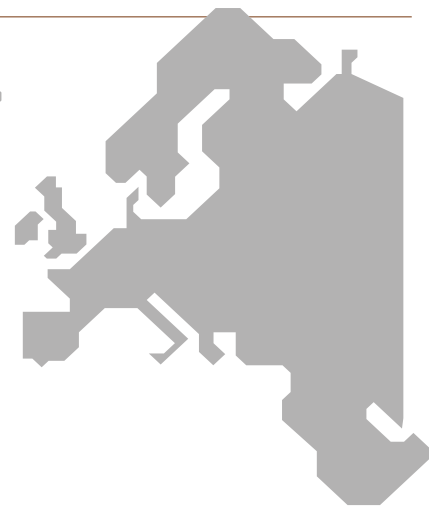
	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014	4. kv. 2013
	vs.	vs.	vs.	vs.	vs.
	4. kv. 2013	3. kv. 2013	2. kv. 2013	1. kv. 2013	4. kv. 2012
USA	4,7%	3,7%	1,7%	8,5%	5,1%

\* Konceptbutikker som har været åbne i mere end 12 måneder.

## EUROPA

Vækst i lokal valuta **38,8%**

Konceptbutikker i Storbritannien **786**



Omsætningen i Europa, der tegnede sig for 44,4% af koncernomsætningen, udgjorde DKK 5.304 mio., svarende til en stigning på 41,1%, eller 38,8% i lokal valuta.

Storbritannien, der er PANDORAs største enkeltmarked i Europa, udgjorde 13,9% af koncernomsætningen i 2014 mod 12,9% i 2013. Omsætningen i Storbritannien udgjorde DKK 1.654 mio., svarende til en stigning på 42,8%, eller 36,1% i lokal valuta, i forhold til 2013. Væksten i Storbritannien var primært drevet af en positiv udvikling i salget ud af butikkerne, udvidelsen af butikksnetværket samt fortsat succes med eSTORE i Storbritannien.

PANDORA oplevede et positivt sammenligneligt salg ud af konceptbutikkerne i Storbritannien i hele 2014. Den gode udvikling i salget ud af butikkerne skyldes generel produktfornyelse, som har medført en kraftig stigning i antal transaktioner, samt fokus på kategorien Ringe.

Tyskland tegnede sig for 4,8% af koncernomsætningen i 2014 mod 6,0% i 2013. Omsætningen i Tyskland udgjorde DKK 578 mio. i 2014, svarende til en stigning på 6,3% i forhold til 2013.

PANDORA oplevede et positivt sammenligneligt salg ud af konceptbutikkerne i Tyskland i hele 2014, drevet af en god udvikling i de PANDORA-ejede butikker. Som led i den igangværende indsats for at forbedre butikksnetværket åbnede Selskabet 22 PANDORA-ejede butikker i Tyskland i 2014.

Ved udgangen af 2014 udgjorde de PANDORA-ejede butikker 61 ud af de i alt 84 konceptbutikker i Tyskland.

Omsætningen i Øvrige Europa udgjorde i 2014 DKK 3.072 mio., svarende til en stigning på 49,3% i forhold til 2013. Væksten kunne primært henføres til Italien, Frankrig og Rusland. Væksten i disse lande var drevet af udvidelsen af butikksnetværket samt fortsat høj vækst i sammenligneligt salg. Væksten i Rusland aftog imidlertid i Q4. Omsætningen på de tre nye markeder udgjorde ca. 60% af omsætningen fra Øvrige Europa i 2014.

I 2014 steg antallet af brandede butikker i Europa med 281 til i alt 2.843 butikker, hvilket er i overensstemmelse med PANDORAs overordnede strategi om at øge det brandede salg. Andelen af brandede butikker steg i forhold til 2013 og udgjorde 48,6% af det samlede antal butikker ved udgangen af 2014 mod 39,9% i 2013.

Antallet af butikker i Europa er faldet med 563 butikker til i alt 5.851 i 2014 som følge af lukningen af 844 ikke-lønsomme ikke-brandede butikker.

Ved udgangen af 2014 havde PANDORA eSTOREs i syv europæiske lande.

### NETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2014	2013	Vækst
Konceptbutikker	786	602	184
- heraf PANDORA-ejede	169	115	54
Shop-in-shops	677	628	49
- heraf PANDORA-ejede	68	60	8
Guld	1.380	1.332	48
<b>Brandede i alt</b>	<b>2.843</b>	<b>2.562</b>	<b>281</b>
<b>Brandede i %</b>	<b>48,6%</b>	<b>39,9%</b>	
Sølv	1.577	2.058	-481
Hvid og travel retail	1.431	1.794	-363
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>5.851</b>	<b>6.414</b>	<b>-563</b>

### VÆKST I SALG UD AF BUTIK\*

	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014	4. kv. 2013
	vs.	vs.	vs.	vs.	vs.
	4. kv. 2013	3. kv. 2013	2. kv. 2013	1. kv. 2013	4. kv. 2012
UK	20,6%	20,6%	26,2%	27,9%	17,9%
GER	2,3%	8,5%	10,0%	11,5%	5,7%

\* Konceptbutikker som har været åbne i mere end 12 måneder

## ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

Vækst i lokal valuta **58,1%**

Konceptbutikker i Asien og Stillehavsområdet **210**



Omsætningen i Asien og Stillehavsområdet, der tegnede sig for 14,1% af koncernomsætningen, udgjorde DKK 1.679 mio., svarende til en stigning på 53,5%, eller 58,1% i lokal valuta i forhold til 2013. Væksten var et resultat af den positive udvikling i størstedelen af regionen.

Omsætningen i Australien, som tegnede sig for 6,7% af koncernomsætningen, steg med 18,4% i 2014 i forhold til 2013. I lokal valuta udgjorde væksten 25,6%. Væksten i Australien var drevet af fortsat høj vækst i salg ud af butikkerne som følge af succesfulde lanceringer af nye produkter samt en udvidelse af det brandede butikkenetværk. Kategorien Ringe klarer sig godt i Australien, og omsætningen fra denne kategori steg med 52% i forhold til 2013. Kategorien udgjorde ca. 18% af årets omsætning mod 14% i 2013.

PANDORA oplevede et positivt sammenligneligt salg ud af konceptbutikkerne i Australien i hele 2014. Den positive

udvikling var primært drevet af en stigning i antallet af besøg i butikkerne som følge af fornyelse i butikkerne.

Omsætningen i Øvrige Asien og Stillehavsområdet, som udgør 7,3% af den samlede koncernomsætning, steg i 2014 med 111,4% i forhold til 2013. Væksten skete primært i Hongkong, Singapore og Taiwan kombineret med høj vækst i sammenligneligt salg samt en forbedring af butikkenetværket.

I Asien og Stillehavsområdet blev distributionsnetværket udvidet med 45 butikker til i alt 675 i 2014. Stigningen kan primært henføres til en stigning i antallet af brandede butikker, som udgjorde 80,6% af det samlede antal butikker mod 77,1% ved udgangen af 2013.

### NETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2014	2013	Vækst
Konceptbutikker	210	166	44
- heraf PANDORA-ejede	31	26	5
Shop-in-shops	195	172	23
- heraf PANDORA-ejede	-	-	-
Guld	139	148	-9
<b>Brandede i alt</b>	<b>544</b>	<b>486</b>	<b>58</b>
<b>Brandede i %</b>	<b>80,6%</b>	<b>77,1%</b>	
Sølv	73	73	-
Hvid og travel retail	58	71	-13
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>675</b>	<b>630</b>	<b>45</b>

### VÆKST I SALG UD AF BUTIK\*

	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014	4. kv. 2013
	vs.	vs.	vs.	vs.	vs.
	4. kv. 2013	3. kv. 2013	2. kv. 2013	1. kv. 2013	4. kv. 2012
AUS	20,0%	22,9%	33,0%	33,6%	25,5%

\* Konceptbutikker som har været åbne i mere end 12 måneder.

# SALGSKANALER OG PRODUKTMIX

Direkte distribution udgjorde 96,7% af omsætningen i 2014 mod 97,0% i 2013. Stigningen i distributøromsætning viser vækst på alle markederne, men er drevet primært af en god udvikling i Spanien.

Det brandede salg udgjorde 88,5% af det samlede direkte salg mod 84,8% i 2013. I alle regioner bliver ikke-brandede butikker, der udviser en svag udvikling, lukket med henblik på at forbedre kvaliteten af omsætningen og fokusere på resultaterne fra de brandede butikker, og som følge heraf blev antallet af ikke-brandede forhandlere reduceret med 937 butikker i forhold til 2013.

Konceptbutikker udgjorde 56,4% af omsætningen i 2014 mod 49,4% i 2013, og PANDORA åbnede netto 310 nye konceptbutikker og 183 shop-in-shops i 2014. Udvidelsen af butikkenetværket på PANDORAs nye markeder fortsætter, og i 2014 blev netværket udvidet med 137 konceptbutikker og 53 shop-in-shops.

Omsætningen fra PANDORA-ejede butikker, inkl. alle PANDORAs eSTOREs, steg med 83% i forhold til sidste år og udgør nu 17% af koncernens omsætning, mod ca. 12% i 2013. Væksten i detailomsætningen var drevet af stærk eksekvering i butikkerne, som medførte en positiv vækst i sammenligneligt salg, samt tilføjelsen af 115 nye PANDORA-ejede butikker i 2014 til i alt 251 konceptbutikker og 70 PANDORA-ejede shop-in-shops.

## PRODUKTUDBUD

I 2014 udgjorde omsætningen fra Charms DKK 7.933 mio., svarende til en stigning på 26,1% i forhold til 2013, mens omsætningen fra Charms-armbånd i sølv og guld steg med 23,3% i forhold til 2013. De to kategorier udgjorde 78,4% af den samlede omsætning i 2014 mod 82,7% af den samlede omsætning i 2013. I november

## NETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2014	2013	Vækst
Konceptbutikker	1.410	1.100	310
- heraf PANDORA-ejede	251	146	105
Shop-in-shops	1.555	1.372	183
- heraf PANDORA-ejede	70	60	10
Guld	2.400	2.329	71
<b>Brandede i alt</b>	<b>5.365</b>	<b>4.801</b>	<b>564</b>
<b>Brandede i %</b>	<b>54,2%</b>	<b>46,7%</b>	
Sølv	2.744	3.187	-443
Hvid og travel retail	1.797	2.291	-494
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>9.906</b>	<b>10.279</b>	<b>-373</b>

## OMSÆTNING PR. SALGSKANAL

DKK mio.	2014	2013	Vækst
Konceptbutikker	6.741	4.451	51,4%
Shop-in-shops	2.008	1.648	21,8%
Guld	1.471	1.314	11,9%
<b>Brandede i alt</b>	<b>10.220</b>	<b>7.413</b>	<b>37,9%</b>
Sølv	791	749	5,6%
Hvid og travel retail	538	575	-6,4%
<b>Ikke-brandede i alt</b>	<b>1.329</b>	<b>1.324</b>	<b>0,4%</b>
<b>Direkte distribution i alt</b>	<b>11.549</b>	<b>8.737</b>	<b>32,2%</b>
Ekstern distribution	393	273	44,0%
<b>Omsætning i alt</b>	<b>11.942</b>	<b>9.010</b>	<b>32,5%</b>



lancerede PANDORA Disney-kollektionen, bestående af 41 Disney-produkter, i Nordamerika, og de første tilbagemeldinger har været positive.

Omsætningen fra Ringe udgjorde DKK 1.192 mio., svarende til en stigning på 116,7% i forhold til 2013. På de fleste markeder kan omsætningsfremgangen henføres til det forbedrede produktudbud samt en større kommerciel indsats. Kategorien udgjorde 10,0% af den samlede omsætning i 2014 mod 6,1% i 2013.

Omsætningen fra Øvrige smykker udgjorde DKK 1.390 mio. i 2014, svarende til en stigning på 37,6% i forhold til 2013. Væksten var drevet af alle underkategorier, særligt

omsætning fra andre armbånd (inkl. armringe), halskæder og øreringe. Øvrige smykker udgjorde 11,6% af den samlede omsætning i 2014 i forhold til 11,2% i 2013.

Den gennemsnitlige salgspris, som PANDORA realiserede, udgjorde DKK 140 i 2014, mod DKK 130 i 2013. Den højere gennemsnitlige salgspris kunne primært henføres til en højere omsætningsandel fra Ringe, som sælges til højere gennemsnitspriser sammenlignet med individuelle charms, samt en forholdsmæssig højere andel af omsætning fra PANDORA-ejede butikker. Priserne for det enkelte produkt var stort set uændrede i forhold til 2013.

## PRODUKTMIX

DKK mio.	2014	2013	Vækst	Andel af omsætning 2014
Charms	7.933	6.293	26,1%	66,5%
Charms-armbånd i sølv og guld	1.427	1.157	23,3%	11,9%
Ringe	1.192	550	116,7%	10,0%
Øvrige smykker	1.390	1.010	37,6%	11,6%
<b>I alt</b>	<b>11.942</b>	<b>9.010</b>	<b>32,5%</b>	<b>100,0%</b>

# RESULTATOPGØRELSE

## BRUTTORESULTAT

Bruttoresultatet udgjorde DKK 8.423 mio. i 2014 mod DKK 5.999 mio. i 2013, hvilket resulterede i en bruttomargin på 70,5% i 2014 mod 66,6% i 2013. Den højere bruttomargin skyldtes primært lavere priser på sølv og guld samt en højere andel af omsætningen for PANDORA-ejede butikker, som har en højere bruttomargin i forhold til grossistomsætning.

Produktionsomkostninger er påvirket af afdækning af råvarerisici. Eksklusive afdækning og den tidsmæssige forskydning fra varebeholdninger ville den underliggende bruttomargin have været ca. 73% baseret på de gennemsnitlige markedspriser for guld (USD 1.266/oz) og sølv (USD 19,08/oz) i 2014. Under disse forudsætninger ville en ændring på 10% af de kvartalsmæssige gennemsnitspriser på guld og sølv have påvirket bruttomarginen med ca. +/- 1 procentpoint. Der henvises til note 4.4.

## OMKOSTNINGER

De samlede omkostninger, inklusive afskrivninger, udgjorde i 2014 DKK 7.870 mio., hvilket var en stigning på 24,3% i forhold til 2013. De højere omkostninger kunne primært tilskrives den stigende omsætning. De samlede omkostninger udgjorde 65,9% af årets omsætning mod 70,2% i 2013.

## DRIFTSOMKOSTNINGER

Selskabets driftsomkostninger udgjorde i 2014 DKK 4.351 mio. mod DKK 3.318 mio. i 2013, svarende til 36,4% af omsætningen i 2014 mod 36,8% i 2013.

Salgs- og distributionsomkostningerne steg med 29,0% til DKK 1.957 mio. i 2014 fra DKK 1.517 mio. i 2013, svarende til 16,4% af omsætningen i 2014 mod 16,8% i 2013. Den nominelle stigning i salgs- og distributionsomkostningerne kunne primært tilskrives en øget salgsindsats og en stigning i antallet af PANDORA-ejede butikker (321 butikker i 2014 mod 206 butikker i 2013).

Markedsføringsomkostningerne udgjorde i 2014 9,6% af omsætningen i forhold til 9,8% i 2013. Markedsføringsomkostningerne steg til DKK 1.143 mio. i 2014 fra DKK 880 mio. i 2013. Stigningen skyldtes stigende PR- og medieaktiviteter.

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 1.251 mio. i 2014 mod DKK 921 mio. i 2013, svarende til 10,5% af omsætningen mod 10,2% i 2013. De højere administrationsomkostninger kan primært tilskrives omkostninger forbundet med flytning af kontorer, højere IT-omkostninger samt et højere antal medarbejdere.

## OMKOSTNINGSUDVIKLING

DKK mio.	2014	2013	Vækst	Andel af omsætning 2014	Andel af omsætning 2013
Produktionsomkostninger	3.519	3.011	16,9%	29,5%	33,4%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>8.423</b>	<b>5.999</b>	<b>40,4%</b>	<b>70,5%</b>	<b>66,6%</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	1.957	1.517	29,0%	16,4%	16,8%
Markedsføringsomkostninger	1.143	880	29,9%	9,6%	9,8%
Administrationsomkostninger	1.251	921	35,8%	10,5%	10,2%
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>7.870</b>	<b>6.329</b>	<b>24,3%</b>	<b>65,9%</b>	<b>70,2%</b>

## EBITDA

EBITDA for 2014 steg med 49,0% til DKK 4.294 mio., svarende til en EBITDA-margin på 36,0%, mod 32,0% i 2013.

EBITDA-marginen for Nord- og Sydamerika var 41,4%, hvilket var 1,2 procentpoint lavere end i 2013. Nedgangen skyldtes til dels indregningen af Brasilien under Øvrige Nord- og Sydamerika (tidligere indregnet under Øvrige Europa), hvilket havde en udværende effekt på marginerne på ca. et procentpoint. Endvidere var EBITDA-marginen negativt påvirket af erhvervelsen af varebeholdninger fra netto 22 konceptbutikker fra det amerikanske smykkeselskab Hannoush til grossistpriser, hvilket vil fortsætte med at påvirke EBITDA-marginen, indtil varerne er solgt. EBITDA-marginen var også påvirket af den forbedrede bruttomargin som følge af lavere råvarepriser, der dog blev delvist udlignet af højere nominelle toldomkostninger i Canada og Brasilien.

EBITDA-marginen for Europa steg fra 36,1% i 2013 til 43,3% i 2014. Stigningen i Europa skyldtes primært den stigende bruttomargin samt forbedret omkostningsgearing grundet en omsætningsfremgang – primært i Storbritannien, Italien og Frankrig.

EBITDA-marginen for Asien og Stillehavsområdet steg med 11,7 procentpoint til 49,5% i 2014. Forbedringen var primært drevet af stigende omsætning i regionen samt den forbedrede bruttomargin.

Ikke-fordelte omkostninger udgjorde 7,4% af omsætningen i 2014 mod 7,4% i 2013.

### EBITDA-MARGINER FORDELT PÅ REGIONER

	2014	2013	2014 vs. 2013 (%-point)
Nord- og Sydamerika	41,4%	42,6%	-1,2%
Europa	43,3%	36,1%	7,2%
Asien og Stillehavsområdet	49,5%	37,8%	11,7%
Ikke-fordelte omkostninger	-7,4%	-7,4%	-
<b>Koncernens EBITDA-margin</b>	<b>36,0%</b>	<b>32,0%</b>	<b>4,0%</b>

EBITDA påvirkes af forskellige valutaer. En stigning på 10% i den gennemsnitlige valutakurs på de primære valutaer (ændring på 1% i EUR) ville påvirke EBITDA med ca. DKK 164 mio. for USD, DKK 138 mio. for GBP, DKK 73 mio. for CAD, DKK 21 mio. for EUR, DKK 60 mio. for AUD og DKK -163 mio. for THB.

## EBIT

EBIT for 2014 steg til DKK 4.072 mio. fra DKK 2.681 mio. i 2013, svarende til en stigning på 51,9% i forhold til 2013, hvilket gav en EBIT-margin på 34,1% for 2014 mod 29,8% i 2013.

## FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster udgjorde en nettoudgift på DKK 200 mio. mod en nettoindtægt på DKK 61 mio. i 2013. Den lavere finansielle nettoindtægt kunne primært henføres til ikke-realiserede valutakurstab.

## SELSKABSSKAT

Selskabsskat udgjorde DKK 774 mio. i 2014 mod DKK 522 mio. i 2013, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent på 20% for 2014 mod 19% for 2013.

### SENSITIVITETSANALYSE FOR VALUTA<sup>1</sup>

DKK mio.	Ændring i valutakurs	Omsætning	EBITDA
USD	+ 10%	452	164
CAD	+ 10%	84	73
AUD	+ 10%	81	60
GBP	+ 10%	169	138
EUR	+ 1%	31	21
THB	+10%	-	-163

<sup>1</sup> Omsætning og EBITDA ville have været påvirket med ovennævnte beløb, hvis valutakurserne i 2014 havde været højere end de faktiske valutakurser. Påvirkningen ville have haft modsat fortegn, hvis valutakurserne havde været lavere..

# BALANCE OG PENGESTRØMSOPGØRELSE

PANDORA genererede et frit cash flow på DKK 3.868 mio. i 2014 mod DKK 1.956 mio. i 2013, svarende til en cash conversion på 124,9% mod 88,1% i 2013. Det forbedrede cash flow kunne primært henføres til større overskud samt en gunstig udvikling i arbejdskapitalen.

Arbejdskapitalen ved udgangen af 2014 udgjorde 16,7% af omsætningen mod 20,5% ved udgangen af 2013.

Varebeholdninger udgjorde DKK 1.684 mio. i 2014, svarende til en stigning på 13,0% i forhold til 2013, hvilket primært var drevet af øget produktion som følge af stigende omsætning. I forhold til 2013 påvirkede sølv- og guldpriserne varebeholdningerne med et fald på ca. 17%, men faldet blev mere end opvejet af den øgede produktion.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser steg til DKK 1.110 mio. i 2014 (9,3% af omsætningen) fra DKK 895 mio. i 2013 (9,9% af omsætningen).

Leverandørgæld steg til DKK 804 mio. i 2014 fra DKK 539 mio. i 2013. Stigningen skyldes primært den højere aktivitet.

PANDORA foretog i 2014 samlede anlægsinvesteringer på DKK 455 mio., inklusive immaterielle aktiver på DKK

164 mio., som primært vedrører nøglepenge i forbindelse med åbningen af PANDORA-ejede butikker og IT-investeringer. Investeringer i materielle aktiver på DKK 291 mio. består primært af investeringer i produktionsanlæg i Thailand, flytning af kontorer og indretning af lejede lokaler vedrørende åbningen af en række butikker i løbet af året. Anlægsinvesteringerne udgjorde 3,8% af omsætningen i 2014.

I 2014 købte Selskabet egne aktier for DKK 2.400 mio. i forbindelse med aktietilbagekøbsprogrammet, der blev lanceret den 18. februar 2014. Pr. 31. december 2014 ejede PANDORA 7.216.058 egne aktier, svarende til 5,6% af Selskabets samlede aktiekapital.

Rentebærende gæld udgjorde DKK 10 mio. ved udgangen af 2014 sammenlignet med DKK 49 mio. ved udgangen af 2013.

Likvide beholdninger udgjorde DKK 1.131 mio. ved udgangen af 2014 mod DKK 686 mio. ved udgangen af 2013.

Nettorentbærende gæld udgjorde ved udgangen af 2014 DKK -1.121 mio., svarende til en nettorentbærende gæld/EBITDA på -0,3 gange EBITDA.

## UDVIKLING I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK mio.	2014	2013	2014 vs. 2013 (%)	Andel af	Andel af
				omsætning 2014	omsætning 2013
Varebeholdninger	1.684	1.490	13,0%	14,1%	16,5%
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.110	895	24,0%	9,3%	9,9%
Leverandørgæld	-804	-539	49,2%	-6,7%	-6,0%
Andre	-1.556	-837	85,9%	-13,0%	-9,3%
<b>I alt</b>	<b>434</b>	<b>1.009</b>	<b>-57,0%</b>	<b>3,6%</b>	<b>11,2%</b>



# ÅRSREGNSKAB

*Hos PANDORA udvælger vi nøje guld, sølv, ædelsten, kulturperler og smykkesten og andre smykkematerialer i højeste kvalitet med henblik på at designe enestående smykker til kvinder i hele verden.*

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2014	2013
<b>RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN</b>			
Omsætning	2.1, 2.2	11.942	9.010
Produktionsomkostninger	2.3	-3.519	-3.011
<b>Bruttoresultat</b>		<b>8.423</b>	<b>5.999</b>
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	2.3	-3.100	-2.397
Administrationsomkostninger	2.3	-1.251	-921
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>2.2</b>	<b>4.072</b>	<b>2.681</b>
Finansielle indtægter	4.6	14	167
Finansielle omkostninger	4.6	-214	-106
<b>Resultat før skat</b>		<b>3.872</b>	<b>2.742</b>
Skat af årets resultat	2.5	-774	-522
<b>Årets resultat</b>		<b>3.098</b>	<b>2.220</b>
Årets resultat kan henføres til:			
Aktionærer i PANDORA A/S		3.098	2.220
<b>Årets resultat</b>		<b>3.098</b>	<b>2.220</b>
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet (DKK)	4.2	25,0	17,2
Resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	4.2	24,7	17,0
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN</b>			
<b>Årets resultat</b>		<b>3.098</b>	<b>2.220</b>
<b>Poster der kan reklassificeres til årets resultat</b>			
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder		537	-355
- Sikringsinstrumenter vedrørende råvarer:			
Realiseret under produktionsomkostninger		-5	-
Realiseret under finansielle poster		12	-
Realiseret under varelager		171	268
Værdiregulering		-172	-341
- Sikringsinstrumenter vedrørende valutakurser:			
Realiseret under finansielle poster		38	-9
Værdiregulering		-62	-16
Skat af anden totalindkomst	2.5	5	6
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>524</b>	<b>-447</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>3.622</b>	<b>1.773</b>
Kan henføres til:			
Aktionærer i PANDORA A/S		3.622	1.773
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>3.622</b>	<b>1.773</b>



# BALANCE FOR KONCERNEN

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2014	2013
<b>AKTIVER</b>			
Goodwill		2.080	1.904
Brand		1.053	1.053
Distributionsnetværk		268	300
Distributionsrettigheder		1.047	1.042
Andre immaterielle aktiver		411	318
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>3.1</b>	<b>4.859</b>	<b>4.617</b>
Materielle aktiver	3.2	711	497
Udskudte skatteaktiver	2.5	407	276
Andre langfristede finansielle aktiver		99	48
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>6.076</b>	<b>5.438</b>
Varebeholdninger	3.3	1.684	1.490
Finansielle instrumenter	4.5	99	-
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	3.4	1.110	895
Tilgodehavende skatter		52	35
Andre tilgodehavender		404	731
Likvider	4.3	1.131	686
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>4.480</b>	<b>3.837</b>
<b>Aktiver</b>		<b>10.556</b>	<b>9.275</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital	4.1	128	130
Overkurs		1.229	1.248
Egne aktier		-2.679	-738
Reserver		729	205
Foreslået udbytte		1.088	823
Overført resultat		6.537	4.794
<b>Egenkapital</b>		<b>7.032</b>	<b>6.462</b>
Hensatte forpligtelser	3.5	61	35
Udskudte skatteforpligtelser	2.5	430	471
Andre langfristede forpligtelser		-	3
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>491</b>	<b>509</b>
Hensatte forpligtelser	3.5	678	471
Lån og anden gæld	4.3	10	49
Finansielle instrumenter	4.5	268	148
Leverandørgæld		804	539
Skyldige selskabsskatter		643	546
Anden gæld		630	551
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>3.033</b>	<b>2.304</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>3.524</b>	<b>2.813</b>
<b>Passiver</b>		<b>10.556</b>	<b>9.275</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Over- kurs	Egne aktier	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for sikrings- transaktioner	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2014		130	1.248	-738	348	-143	823	4.794	6.462
Årets resultat		-	-	-	-	-	-	3.098	3.098
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder		-	-	-	537	-	-	-	537
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-	-18	-	-	-18
Skat af anden totalindkomst	2.5	-	-	-	-	5	-	-	5
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>537</b>	<b>-13</b>	-	-	<b>524</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>537</b>	<b>-13</b>	-	<b>3.098</b>	<b>3.622</b>
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	-	-	36	-	-	-	134	170
Køb af egne aktier		-	-	-2.400	-	-	-	-2	-2.402
Nedbringelse af aktiekapital		-2	-19	423	-	-	-	-402	-
Udbetalt udbytte	4.2	-	-	-	-	-	-823	3	-820
Foreslået udbytte	4.2	-	-	-	-	-	1.088	-1.088	-
<b>Egenkapital 31. december 2014</b>		<b>128</b>	<b>1.229</b>	<b>-2.679</b>	<b>885</b>	<b>-156</b>	<b>1.088</b>	<b>6.537</b>	<b>7.032</b>
Egenkapital 1. januar 2013		130	1.248	-38	703	-51	715	3.331	6.038
Årets resultat		-	-	-	-	-	-	2.220	2.220
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder		-	-	-	-355	-	-	-	-355
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-	-98	-	-	-98
Skat af anden totalindkomst	2.5	-	-	-	-	6	-	-	6
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>-355</b>	<b>-92</b>	-	-	<b>-447</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>-355</b>	<b>-92</b>	-	<b>2.220</b>	<b>1.773</b>
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	-	-	-	-	-	-	64	64
Køb af egne aktier		-	-	-700	-	-	-	-	-700
Udbetalt udbytte	4.2	-	-	-	-	-	-715	2	-713
Foreslået udbytte	4.2	-	-	-	-	-	823	-823	-
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>		<b>130</b>	<b>1.248</b>	<b>-738</b>	<b>348</b>	<b>-143</b>	<b>823</b>	<b>4.794</b>	<b>6.462</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2014	2013
Resultat før skat		3.872	2.742
Finansielle indtægter	4.6	-14	-167
Finansielle omkostninger	4.6	214	106
Af- og nedskrivninger		222	200
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	71	64
Forskydning i varebeholdninger		91	-292
Forskydning i tilgodehavender		63	-215
Forskydning i andre forpligtelser		795	182
Andre ikke-kontante reguleringer		-208	169
Renteindbetalinger m.m.		7	3
Renteudbetalinger m.m.		-30	-29
Betaling af selskabsskat		-761	-335
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>4.322</b>	<b>2.428</b>
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrukket overtagne likvider	5.1	-174	-45
Salg af virksomheder	5.1	19	-
Køb af immaterielle aktiver	3.1	-164	-312
Køb af materielle aktiver	3.2	-291	-178
Forskydninger i andre langfristede aktiver		-45	-25
Salg af materielle aktiver		23	17
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-632</b>	<b>-543</b>
Udbetalt udbytte	4.2	-820	-713
Køb af egne aktier	4.1	-2.402	-700
Låneprovenu		560	41
Afdrag på lån		-597	-152
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-3.259</b>	<b>-1.524</b>
<b>Årets ændring i likvider, netto</b>		<b>431</b>	<b>361</b>
Likvider pr. 1. januar		686	341
Kursdifference, netto		14	-16
Årets ændring i likvider, netto		431	361
<b>Likvider pr. 31. december</b>		<b>1.131</b>	<b>686</b>
Pengestrømme fra driftsaktivitet		4.322	2.428
- Renteindbetalinger m.m.		-7	-3
- Renteudbetalinger m.m.		30	29
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-632	-543
- Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrukket overtagne likvider		174	45
- Frasalg af virksomheder		-19	-
<b>Frit cash flow</b>		<b>3.868</b>	<b>1.956</b>
Uudnyttede kreditter		3.677	2.716

Ovenstående kan ikke udledes direkte fra resultatopgørelsen og balancen.

## § Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres efter den indirekte metode.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet består primært af køb af immaterielle og materielle aktiver samt virksomhedssammenslutninger.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet består af udbetalt udbytte, låneprovenu og tilbagebetaling af gældsforpligtelser samt aktietilbagekøb.

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle omregnes med den gennemsnitlige valutakurs for den pågældende måned, medmindre denne afviger væsentligt fra valutakursen på transaktionstidspunktet.

---

# NOTER

---

PANDORA udvikler løbende koncernens regnskabsmæssige rapportering. Som led i denne udvikling har PANDORA omstruktureret koncernregnskabet med henblik på at øge fokus på de områder, der er med til at sikre koncernens resultat. Noterne er derfor grupperet i fem sektioner, som har relation til nøgletallene. Noterne indeholder de relevante regnskabsmæssige oplysninger samt en beskrivelse af anvendt regnskabspraksis relateret til emnerne i de respektive noter.

## **Del 1: Grundlag for udarbejdelsen, s. 63**

1.1 Grundlag for udarbejdelsen, s. 63

## **Del 2: Årets resultat, s. 65**

2.1 Omsætning, s. 66

2.2 Segmentoplysninger, s. 67

2.3 Personaleomkostninger, s. 69

2.4 Aktiebaseret vederlæggelse og medarbejderaktier, s. 70

2.5 Selskabsskat, s. 73

## **Del 3: Investeret kapital og arbejdskapital, s. 75**

3.1 Immaterielle aktiver, s. 76

3.2 Materielle aktiver, s. 80

3.3 Varebeholdninger, s. 82

3.4 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, s. 83

3.5 Hensatte forpligtelser, s. 84

## **Del 4: Kapitalstruktur og finansielle poster, s. 85**

4.1 Aktiekapital, s. 86

4.2 Resultat pr. aktie og udbytte, s. 87

4.3 Rentebærende gæld, netto, s. 88

4.4 Finansielle risici, s. 88

4.5 Finansielle instrumenter, s. 91

4.6 Finansielle poster, s. 92

## **Del 5: Andre oplysninger, s. 93**

5.1 Virksomhedssammenslutninger, s. 94

5.2 Eventualforpligtelser, s. 97

5.3 Nærtstående parter, s. 97

5.4 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, s. 97

5.5 Godkendelse af årsrapporten til offentliggørelse, s. 98

5.6 Selskaber i PANDORA-koncernen, s. 98

5.7 Nøgletalsdefinitioner, s. 99

5.8 Begivenheder efter balancedagen, s. 100

# NOTER

## DEL 1: GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN

*Dette afsnit beskriver PANDORAs anvendte regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn. En mere detaljeret beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og væsentlige skøn vedrørende specifikke rapporterede beløb præsenteres i de respektive noter. Formålet hermed er at skabe fuld gennemsigtighed for de oplyste beløb, beskrive den relevante regnskabspraksis, de væsentlige skøn og den talmæssige størrelse for hver enkelt note.*

### 1.1 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN

PANDORA A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2014 omfatter koncernregnskabet for PANDORA A/S og dets dattervirksomheder (Koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet PANDORA A/S.

Koncernregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Koncernregnskabet er udarbejdet efter det historiske kostprisprincip, bortset fra 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, og i de respektive noter, beskrevne anvendte regnskabspraksis er anvendt konsekvent for regnskabsåret og for sammenligningstallene.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis, der generelt er anvendt for koncernregnskabet, er beskrevet nedenfor. Den anvendte regnskabspraksis vedrørende bestemte poster er beskrevet i forbindelse med de tilhørende noter.

Beskrivelsen af regnskabspraksis i noterne udgør en del af den samlede beskrivelse af PANDORAs regnskabspraksis:

Omsætning	note	2.1
Personaleomkostninger	note	2.3
Aktiebaseret vederlæggelse	note	2.4
Skatteomkostning	note	2.5
Udskudt skat	note	2.5
Immaterielle aktiver	note	3.1
Materielle aktiver	note	3.2
Varebeholdninger	note	3.3
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	note	3.4
Hensatte forpligtelser	note	3.5

Udbytte	note	4.2
Rentebærende gæld, netto	note	4.3
Finansielle instrumenter	note	4.5
Finansielle poster	note	4.6
Virksomhedssammenslutninger	note	5.1

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter årsregnskabet for moderselskabet og dets dattervirksomheder. Dattervirksomheder konsolideres fuldt ud fra erhvervelsestidspunktet, 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.

#### Valuta

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

## DEL 1: GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN, FORTSAT

### *Koncernvirksomheder med anden funktionel valuta end danske kroner*

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.

### **Resultatopgørelse for koncernen**

Resultatopgørelsen for koncernen præsenteres på basis af funktionsopdelte omkostninger. Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, bestående af råvarer, hjælpematerialer og produktionspersonale samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Salgs- distributions- og markedsføringsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer samt til salgskampanjer, herunder emballagematerialer, brochurer, løn og andre omkostninger vedrørende salgs- og distributionspersonale og afskrivninger på distributionsudstyr.

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

Fordeling af af- og nedskrivninger vises i note 3.1 og 3.2.

### **Implementering af nye eller ændrede standarder samt fortolkningsbidrag**

PANDORA har implementeret alle nye eller ændrede regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), som er godkendt af EU med virkning for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

Implementeringen af de nye eller ændrede standarder har ikke haft væsentlig indflydelse på PANDORAs koncernregnskab.

### **Udstedte standarder, der endnu ikke er trådt i kraft**

IASB har udstedt en række nye IFRS-standarder, ændringer til eksisterende standarder, reviderede standarder og IFRIC, som træder i kraft efter 1. januar 2014.

PANDORA er i gang med at vurdere virkningen af at implementere IFRS 9 og IFRS 15, som endnu ikke er godkendt af EU, men som forventes at træde i kraft henholdsvis 1. januar 2018 og 1. januar 2017. Alle øvrige nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, forventes ikke at have væsentlig indvirkning på PANDORAs koncernregnskab.

### **! Væsentlige regnskabsmæssige skøn**

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.

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 skulle revideres, ligesom uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

PANDORA er 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.

Ledelsen betragter skøn vedrørende hensættelser til returnering af varer, værdiansættelse af varebeholdninger og skat som de væsentligste skøn. Alle væsentlige regnskabsmæssige skøn beskrives imidlertid i følgende noter:

Selskabsskat	note	2.5
Værdiforringelsestest, immaterielle aktiver	note	3.1
Værdiansættelse af varebeholdninger	note	3.3
Hensatte forpligtelser	note	3.5
Retssager	note	5.2



## DEL 2

# ÅRETS RESULTAT

Dette afsnit består af noter relateret til årets resultat, herunder oplysning om driftssegmenter, og indeholder yderligere oplysninger vedrørende to af PANDORAs primære mål: omsætning og EBITDA.

Koncernen opnåede en omsætning i 2014 på DKK 11.942 mio. mod DKK 9.010 mio. i 2013. Den fortsatte vækst i omsætningen på tværs af alle regioner kan

henføres til en stærk strategi for lancering af netværk og fortsat høj vækst i sammenligneligt salg i alle regioner takket være vellykkede lanceringer af nye produkter.

En detaljeret beskrivelse af årets resultat er indeholdt i afsnittet Regnskabsberetning i Ledelsesberetningen.

OMSÆTNINGSVÆKST

32,5%

BRUTTOMARGIN

70,5%

SKATTESATS

20,0%

ANTAL KONCEPTBUTIKKER

1.410

RINGE, ANDEL AF  
OMSÆTNING

10,0%

EBITDA

4.294

DKK mio.

EBITDA PR. REGION  
(DKK mio.)



# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.1 OMSÆTNING

#### Omsætning pr. produktgruppe<sup>1</sup>

DKK mio.	2014	2013
Charms	7.933	6.293
Charms-armbånd i sølv og guld	1.427	1.157
Ringe	1.192	550
Andre smykker	1.390	1.010
<b>Omsætning i alt</b>	<b>11.942</b>	<b>9.010</b>

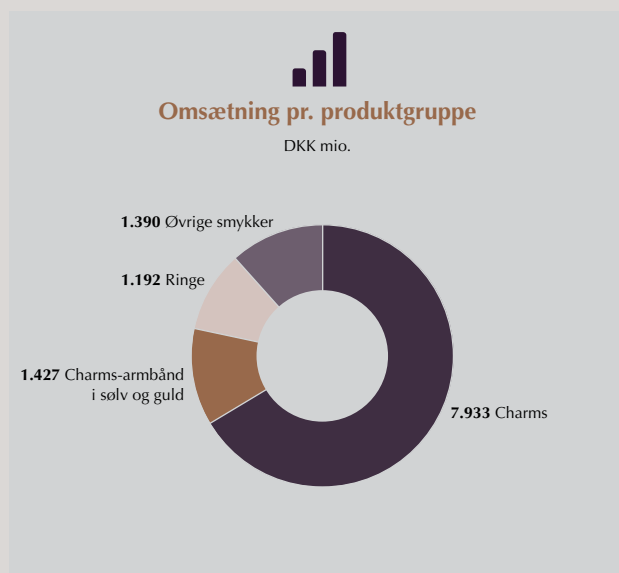
<sup>1</sup> Franchise-gebyrer på DKK 146 mio. (2013: DKK 118 mio.) er indeholdt i ovenstående tal, da de fordeles på de relevante produktgrupper.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Omsætning indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde 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.

Hensættelser til dekorter og rabatter til grossister indregnes som en reduktion af omsætningen. De beregnes på baggrund af historiske erfaringer og specifikke vilkår i særskilte aftaler.

Virkningen af forventede afkast indregnes som en reduktion af bruttoresultatet, dvs. omsætning og produktionsomkostninger. I tilfælde af, at PANDORA har historiske erfaringer eller er i stand til at fremkomme med et rimelig nøjagtigt skøn over fremtidige afkast, indregnes en hensættelse til forventede afkast.



# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.2 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 af produkter, der beskrives i produktoplysningerne i note 2.1.

Koncernen anvender to resultatmål, som begge måles ud fra forretningsresultater. EBITDA er det primære resultatmål, mens EBIT er det sekundære resultatmål.

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 af- og nedskrivning af langfristede aktiver

#### Resultatopgørelse

DKK mio.	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stillehavsområdet	Ikke fordelte omkostninger	I alt Koncern
<b>2014</b>					
Ekstern omsætning	4.959	5.304	1.679	-	11.942
Segmentresultat (EBITDA)	2.053	2.298	831	-888	4.294
Af- og nedskrivninger					-222
Driftsresultat for koncernen (EBIT)					4.072
<b>2013</b>					
Ekstern omsætning	4.156	3.760	1.094	-	9.010
Segmentresultat (EBITDA)	1.772	1.359	414	-664	2.881
Af- og nedskrivninger					-200
Driftsresultat for koncernen (EBIT)					2.681

Ikke-fordelte omkostninger består primært af omkostninger på det danske hovedkontor og produktionsanlægget i Thailand.

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.2 SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

#### Geografiske oplysninger, omsætning

DKK mio.	2014	2013
USA	3.629	3.201
Øvrige Nord- og Sydamerika	1.330	955
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>4.959</b>	<b>4.156</b>
Storbritannien	1.654	1.158
Danmark	48	32
Øvrige Europa	3.602	2.570
<b>Europa</b>	<b>5.304</b>	<b>3.760</b>
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>1.679</b>	<b>1.094</b>
<b>Omsætning i alt</b>	<b>11.942</b>	<b>9.010</b>

Ingen individuelle eksterne kunder tegnede sig for 10% eller mere af PANDORAs omsætning i 2014 og 2013.

#### Geografiske oplysninger, aktiver

DKK mio.	2014	2013
USA	1.411	1.286
Øvrige Nord- og Sydamerika	45	45
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>1.456</b>	<b>1.331</b>
Tyskland	619	621
Danmark	1.869	1.837
Øvrige Europa	72	45
<b>Europa</b>	<b>2.560</b>	<b>2.503</b>
Australien	314	307
Thailand	494	445
Øvrige Asien og Stillehavsområdet	35	31
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>843</b>	<b>783</b>
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>4.859</b>	<b>4.617</b>
Materielle aktiver i alt <sup>1</sup>	711	497
Udskudte skatteaktiver	407	276
Andre langfristede finansielle aktiver	99	48
Kortfristede aktiver	4.480	3.837
<b>Aktiver i Koncernen i alt</b>	<b>10.556</b>	<b>9.275</b>

<sup>1</sup> Produktionsanlægget i Thailand udgjorde DKK 340 mio. (2013: DKK 308 mio.), svarende til 47,8% af de materielle aktiver.

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.3 PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2014	2013
Løn og vederlag	1.499	1.199
Pensioner	78	62
Aktiebaseret vederlæggelse	71	64
Udgifter til social sikring	64	71
Personaleomkostninger i øvrigt	205	105
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>1.917</b>	<b>1.501</b>
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen for koncernen:		
Produktionsomkostninger	365	284
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	947	784
Administrationsomkostninger	605	433
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>1.917</b>	<b>1.501</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	9.957	6.910

Koncernens pensionsordninger er primært bidragsbaserede ordninger. PANDORA har ydelsesbaserede ordninger vedrørende forpligtelser til at betale en bestemt ydelse til medarbejdere i Thailand og Italien. De ydelsesbaserede ordninger er indregnet til nutidsværdien af de aktuarmæssigt

opgjorte forpligtelser. Disse forpligtelser udgjorde i 2014 DKK 20 mio. (2013: DKK 9 mio.). Den højere forpligtelse skyldes en kombination af et højere antal medarbejdere og højere lønninger.

DKK mio.	2014			I alt	2013 I alt
	Grundløn	Bonus	Aktier		
<b>Aflønning af nøglepersoner i PANDORAs ledelse</b>					
Allan Leighton <sup>1</sup>	8,7	8,0	4,0	20,7	7,1
Henrik Holmark <sup>2</sup>	4,2	4,1	3,7	12,0	8,2
Bjørn Gulden	-	-	-	-	12,8
Sten Daugaard	-	-	-	-	21,0
<b>Samlet aflønning af nøglepersoner i PANDORAs ledelse</b>	<b>12,9</b>	<b>12,1</b>	<b>7,7</b>	<b>32,7</b>	<b>49,1</b>

DKK mio.	2014	2013
<b>Vederlag til bestyrelsen</b>		
Peder Tuborgh, formand <sup>3</sup>	0,3	-
Marcello Bottoli, tidligere formand <sup>3</sup>	1,2	1,7
Allan Leighton <sup>1</sup>	-	1,3
Christian Frigast, næstformand	0,9	0,8
Torben Ballegaard Sørensen	0,6	0,6
Andrea Alvey	0,6	0,6
Nikolaj Vejlsgaard	0,6	0,6
Ronica Wang	0,6	0,6
Bjørn Gulden	0,6	0,2
Anders Boyer-Søgaard	0,7	0,7
Per Bank	0,5	-
Michael Hauge Sørensen	0,5	-
<b>Vederlag til bestyrelsen i alt</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>

<sup>1</sup> Allan Leighton fratræder sin stilling som CEO i marts 2015. I henhold til fratrædelsesaftale er yderligere DKK 34,3 mio. indregnet i årsrapporten. Fratrædelsesgodtgørelse omfatter grundløn DKK 10,2 mio., bonus DKK 12,0 mio. og DKK 12,1 mio. vedrørende aktieoptionsprogrammer. På den førstkomende ordinære generalforsamling anbefaler den nuværende bestyrelse, at Allan Leighton indvælges som den ene af to næstformænd for bestyrelsen.

<sup>2</sup> Henrik Holmark fratrådte sin stilling som CFO den 31. december 2014.

<sup>3</sup> Peder Tuborgh efterfulgte Marcello Bottoli som bestyrelsesformand den 9. oktober 2014.

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.3 PERSONALEOMKOSTNINGER, FORTSAT

#### § Anvendt regnskabspraksis

Lønninger, bidrag til social sikring, orlov og sygeorlov, og bonusser og andre ikke-monetære goder indregnes i det regnskabsår, hvor PANDORAs medarbejdere udfører det tilknyttede arbejde. Når PANDORA leverer langsigtede personaleydelse, periodiseres omkostningerne, så de matcher det arbejde, som medarbejderne udfører.

Fratrædelsesgodtgørelser indregnes på tidspunktet, hvor en aftale mellem PANDORA og medarbejderen indgås, og medarbejderen ikke skal levere yderligere fremtidige ydelser som modydelse for godtgørelsen.

### 2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE OG MEDARBEJDERAKTIER

Beslutning om tildeling af aktieoptioner foretages af bestyrelsen i overensstemmelse med overordnede retningslinier for incitamentsaf lønning for PANDORA A/S.

Der er tildelt aktieoptioner til medlemmer af direktionen, udvalgte medlemmer af bestyrelsen samt andre ledende medarbejdere i PANDORA.

	Direktion og bestyrelse	Øvrige medarbejdere	I alt	Gns. udnyttelses- kurs pr. option, DKK
Optioner udestående pr. 1. januar 2014	263.495	1.248.090	1.511.585	0,93
Aktieoptioner tildelt i året	40.452	187.103	227.555	2,99
Aktieoptioner udnyttet i året	-68.014	-102.770	-170.784	1,47
Aktieoptioner bortfaldet i året	-25.655	-159.901	-185.556	1,71
<b>Aktieoptioner udestående pr. 31. december 2014</b>	<b>210.278</b>	<b>1.172.522</b>	<b>1.382.800</b>	
Optioner udestående pr. 1. januar 2013	233.870	874.253	1.108.123	0,70
Aktieoptioner 2013 et-årigt program	-	103.295	103.295	2,10
Aktieoptioner tildelt i året	84.441	352.787	437.228	1,25
Aktieoptioner bortfaldet i året	-54.816	-82.245	-137.061	0,93
<b>Aktieoptioner udestående pr. 31. december 2013</b>	<b>263.495</b>	<b>1.248.090</b>	<b>1.511.585</b>	

De samlede omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse var DKK 71 mio. (2013: DKK 64 mio.). Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse er indeholdt i personaleomkostninger. Over de resterende optjeningsår forventes indregnet DKK 62 mio. (2013: DKK 59 mio.) for igangværende aktieoptionsprogrammer.

Som led i fratrædelsesaftalen med Allan Leighton er der aftalt deltagelse (forholdsmæssig) i de kommende programmer, som forventes for 2015 og 2016. Lønomsomkostninger relateret til denne deltagelse er indregnet i 2014 for aktiebaseret vederlæggelse med DKK 7 mio.

Aktieoptioner udnyttet i 2014 havde en gennemsnitlig kurs på DKK 354,5 på optjeningsstidspunktet.

#### Tildelt i 2014

I 2014 tildelte PANDORA i alt 227.555 aktieoptioner. Markedsværdien på tildelingstidspunktet var DKK 78 mio. Værdien af programmet indregnes over optjeningsperioden baseret på sandsynligheden for, at målene for koncernomsætning og EBITDA for 2016 vil blive opfyldt, og aktieoptionerne dermed vil blive optjent.

#### Tildelt i 2013

I 2013 tildelte PANDORA i alt 540.523 aktieoptioner i to forskellige aktiebaserede programmer. Det ene program består af 103.295 optioner med en optjeningsperiode på blot ét år og en markedsværdi på tildelingstidspunktet



# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE OG MEDARBEJDERAKTIER, FORTSAT

på DKK 14 mio. Det andet aktiebaserede program består af 437.228 optioner med en optjeningsperiode på tre år og en markedsværdi på DKK 64 mio. Værdien af programmerne indregnes over optjeningsperioderne baseret på sandsynligheden for, at målene for koncernomsætning og EBITDA for henholdsvis 2013 og 2015 vil blive opfyldt, og aktieoptionerne dermed vil blive optjent.

#### Tildelt i 2012

I 2012 tildelte PANDORA 1.009.977 aktieoptioner. Den indregnede værdi af aktieoptionerne i resultatopgørelsen og i egenkapitalen er baseret på det antal aktier, der ventes optjent i februar 2015, da målet for dette program er blevet nået.

#### Antal aktier i PANDORA A/S

	2013	Køb af aktier	Salg af aktier	2014
<b>Direktion</b>				
Allan Leighton	12.380	-	-	12.380
Henrik Holmark	289.584	-	-189.820	99.764
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>301.964</b>	<b>-</b>	<b>-189.820</b>	<b>112.144</b>
Henrik Holmark	-289.584	-	189.820	-99.764
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>12.380</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.380</b>
<b>Bestyrelse</b>				
Peder Tuborgh	-	-	-	-
Marcello Bottoli	29.461	-	-9.820	19.641
Christian Frigast	786.516	-	-740.516	46.000
Torben Ballegaard Sørensen	12.674	-	-11.000	1.674
Bjørn Gulden	-	68.014	-58.000	10.014
Andrea Alvey	6.107	-	-	6.107
Nikolaj Vejlsgaard	501.455	-	-469.075	32.380
Ronica Wang	4.070	-	-	4.070
Michael Hauge Sørensen	-	600	-	600
Anders Boyer-Søgaard	4.121	-	-	4.121
Per Bank	-	-	-	-
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>1.344.404</b>	<b>68.614</b>	<b>-1.288.411</b>	<b>124.607</b>
Marcello Bottoli	-29.461	-	9.820	-19.641
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>1.314.943</b>	<b>68.614</b>	<b>-1.278.591</b>	<b>104.966</b>

PANDORA har etableret en aktieordning for bestyrelsesmedlemmerne, 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. Bestyrelsesmedlemmerne skal eje aktierne, så længe de er medlem af PANDORAs bestyrelse.

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE OG MEDARBEJDERAKTIER, FORTSAT

	2012	Køb af aktier	Salg af aktier	2013
<b>Direktion</b>				
Allan Leighton	12.380	-	-	12.380
Sten Daugaard	10.785	-	-10.785	-
Henrik Holmark	426.825	-	-137.241	289.584
<b>Antalaktier i alt</b>	<b>449.990</b>	<b>-</b>	<b>-148.026</b>	<b>301.964</b>
<b>Bestyrelse</b>				
Marcello Bottoli	29.461	-	-	29.461
Allan Leighton	12.380	-	-	12.380
Christian Frigast	59.636	1.368.149	-641.269	786.516
Torben Ballegaard Sørensen	192.670	-	-179.996	12.674
Andrea Alvey	6.107	-	-	6.107
Nikolaj Vejlsgaard	57.630	837.158	-393.333	501.455
Ronica Wang	4.070	-	-	4.070
Anders Boyer-Søgaard	-	4.121	-	4.121
<b>Antalaktier i alt</b>	<b>361.954</b>	<b>2.209.428</b>	<b>-1.214.598</b>	<b>1.356.784</b>
Allan Leighton overført til direktionen	-12.380	-	-	-12.380
<b>Antalaktier i alt</b>	<b>349.574</b>	<b>2.209.428</b>	<b>-1.214.598</b>	<b>1.344.404</b>

#### § Anvendt regnskabspraksis

Nøglemedarbejdere 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. De beregnede dagsværdier er baseret på Black-Scholes-modellen for værdiansættelse af aktieoptioner. Omkostninger forbundet med egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse indregnes sammen med en tilsvarende stigning i egenkapitalen over den periode, hvori betingelserne for udførelsen og/eller serviceydelserne er opfyldt. De samlede omkostninger indregnet for egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse på hver balancedag 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.

#### Anvendte forudsætninger

Anvendte forudsætninger ved beregning af dagsværdi på tildelingstidspunktet:

Idet udnyttelseskursen for én option er 1% af børskursen for en aktie pr. tildelingstidspunktet, er dagsværdien af én option næsten lig med markedsværdien for én aktie pr. tildelingstidspunktet. De nedenfor nævnte forudsætninger har således meget begrænset virkning på den anslåede dagsværdi for de tildelte optioner.

Tildelingstidspunkt	Udnyttelses-kurs	Forventet volatilitet	Risikofri rente	Udbytte pr. aktie
2014 3-årig	2,99	46%	0,47%	6,50
2013 1-årig	2,10	48%	0,09%	5,50
2013 3-årig	1,25	48%	0,16%	5,50
2012 3-årig	0,52	100%	1,34%	5,50

For ovenstående programmer er volatiliteten baseret på den historiske volatilitet af PANDORA-aktien baseret på de foregående to år.

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.5 SELSKABSSKAT

#### Skatteomkostning

DKK mio.	2014	2013
Beregnet skat for året	786	561
Regulering vedrørende tidligere år	35	136
Indvirkning af ændrede skattesatser	17	-57
Ændring af udskudt skat	-64	-118
<b>Skatteomkostning i alt</b>	<b>774</b>	<b>522</b>
<b>Skatteafstemning</b>		
Resultat før skat	3.872	2.742
Selskabsskattesats i Danmark, 24,5% (2013: 25%)	949	686
Skatteeffekt af:		
Forskelle i udenlandske dattervirksomheders skattesatser i forhold til den danske skattesats	18	52
Indvirkning af ændrede skattesatser	17	-57
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	-243	-292
Regulering vedrørende tidligere år	35	136
Nettoregulering af udskudte skatteaktiver	-2	-3
<b>Skatteomkostning i alt</b>	<b>774</b>	<b>522</b>
Effektiv skattesats	20,0%	19,0%

#### Udskudt skat

DKK mio.	2014	2013
Udskudt skat pr. 1. januar	195	362
Valutakursreguleringer	-21	14
Ændring i udskudt skat – indregnet i resultatopgørelsen	-64	-118
Ændring i udskudt skat – indregnet i totalindkomstopgørelsen	-5	-6
Ændring i udskudt skat – indregnet i egenkapitalopgørelsen	-99	-
Indvirkning af ændret dansk skattesats	17	-57
<b>Udskudt skat pr. 31. december</b>	<b>23</b>	<b>195</b>
Udskudte skatteaktiver	407	276
Udskudte skatteforpligtelser	430	471
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>23</b>	<b>195</b>
<b>Specifikation af udskudt skat</b>		
Immaterielle aktiver	527	534
Materielle aktiver	-206	-13
Langfristede aktiver og forpligtelser	-298	-327
Skattemæssigt underskud til fremførsel	0	1
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>23</b>	<b>195</b>
Ikke-indregnet andel af skattemæssigt underskud til fremførsel	79	62
Latent skatteforpligtelse på ikke-udloddet overført resultat <sup>1</sup>	277	246

<sup>1</sup> Den latente skatteforpligtelse på ikke-udloddet overført resultat vedrører en udbytteskat på 10%, der vil skulle betales hvis overført resultat opnået før 1. september 2012 i PANDORA Production Co. Ltd. udloddes som udbytte til PANDORA A/S. Ledelsen har på nuværende tidspunkt ingen planer om at udbetale dette udbytte.

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.5 SELSKABSSKAT, FORTSAT

#### **S** Anvendt regnskabspraksis

##### *Selskabsskat*

Koncernen er sambeskattet med sine danske dattervirksomheder. Disse dattervirksomheder er indeholdt i sambeskatningen fra det tidspunkt, de er medtaget i konsolideringen i koncernregnskabet, indtil det tidspunkt hvor de ikke længere er medtaget i konsolideringen. 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.

##### *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.

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. De fradragsberettigede midlertidige forskelle, fremførbare uudnyttede skattefradrag og skattemæssige underskud kan modregnes i denne indkomst, 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.

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. Udskudte skatteposter indregnes i sammenhæng med den underliggende transaktion, enten i totalindkomstopgørelsen 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.

#### **!** Væsentlige regnskabsmæssige skøn

PANDORA er pligtig til at betale indkomstskat rundt omkring i verden. Der er nødvendigt med væsentlige skøn for at fastsætte beløb, der skal afsættes til indkomstskat, udskudte skatteaktiver og -forpligtelser samt hensættelser til usikre skattemæssige stillinger.

Grundet betydelig forskel i skattesatser mellem koncernens enheder kan en eventuel ændret fordeling af koncernens indtjening få væsentlig indvirkning på koncernens samlede skattebetalinger. For eksempel er selskabsskattesatsen i Danmark på 24,5% (vil gradvist blive reduceret til 22% i 2016), mens PANDORA i Thailand er omfattet af en såkaldt Board of Investment agreement (BOI), som væsentligt reducerer indkomstskatten i Thailand.

I henhold BOI-aftalen i Thailand er mange former for nettoindtægter ikke skattepligtige, mens andre typer indtægter beskattes med 20%. Denne sats gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere. Før denne dato blev skattesatsen reduceret fra 30% til 23% i 2012. I henhold til skattemyndighederne i Thailand er klassifikationen af de forskellige typer indtægter og omkostninger derfor afgørende for, hvor meget der skal betales i skat. (PANDORA Production Co Ltd har BOI-status, som indtil videre gælder frem til 3. kvartal 2020).

PANDORA er løbende i dialog med skattemyndighederne, herunder de danske og thailandske myndigheder, omkring opgørelsen af skattepligtig indkomst. Det er ledelsens opfattelse, at den indregnede skatteomkostning afspejler det mest sandsynlige beløb, der kræves for at dække den nuværende forpligtelse, herunder potentielle skattesager.

# DEL 3

## INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL

Noterne i dette afsnit beskriver de aktiver, der danner grundlag for aktiviteterne i PANDORA og de dertil hørende forpligtelser.

Omtrent 80% af den investerede kapital består af immaterielle aktiver, hvis værdi forbliver uændret, idet såvel PANDORA-brandet og det frie cash flow løbende vokser.

Tilgangen til investeret kapital i 2014 omfatter købet af netto 22 konceptbutikker fra det amerikanske smykke-selskab Hannoush, DKK 143 mio.

Arbejdskapitalen ved udgangen af 2014 udgjorde 16,7% af omsætningen mod 20,5% ved udgangen af 2013. De finansielle risici er beskrevet i note 4.4.

### ANLÆGSINVESTERINGER

455  
DKK mio.

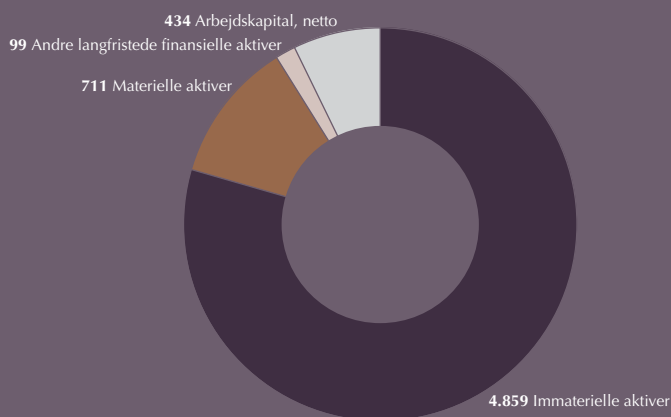
### INVESTERET KAPITAL

6.080  
DKK mio.

### DRIFTSRELATERET ARBEJDSKAPITAL/OMSÆTNING

16,7%

### INVESTERET KAPITAL



### Investeret kapital

DKK mio.	Noter	2014	2013
Immaterielle aktiver	3.1	4.859	4.617
Materielle aktiver	3.2	711	497
Andre langfristede finansielle aktiver		99	48
Arbejdskapital, netto		434	1.009
Udskudt skatteforpligtelse, netto	2.5	-23	-195
<b>Investeret kapital</b>		<b>6.080</b>	<b>5.976</b>

### Arbejdskapital

DKK mio.	Noter	2014	2013
Varebeholdninger	3.3	1.684	1.490
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	3.4	1.110	895
Leverandørgæld		-804	-539
<b>Driftsrelateret arbejdskapital</b>		<b>1.990</b>	<b>1.846</b>
Andre tilgodehavender		404	731
Hensatte forpligtelser	3.5	-739	-506
Skyldige selskabsskatter, netto		-591	-511
Anden gæld		-630	-551
<b>Arbejdskapital, netto</b>		<b>434</b>	<b>1.009</b>

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2014	1.904	1.053	478	1.358	433	5.226
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	93	-	-	-	1	94
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-6	-	-	-	-	-6
Tilgang	-	-	-	5	159	164
Afgang	-	-	-	-	-22	-22
Valutakursregulering	89	-	-	-	25	114
<b>Kostpris 31. december 2014</b>	<b>2.080</b>	<b>1.053</b>	<b>478</b>	<b>1.363</b>	<b>596</b>	<b>5.570</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	-	-	178	316	115	609
Af- og nedskrivninger i året	-	-	32	-	68	100
Afgang	-	-	-	-	-1	-1
Valutakursregulering	-	-	-	-	3	3
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>210</b>	<b>316</b>	<b>185</b>	<b>711</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>2.080</b>	<b>1.053</b>	<b>268</b>	<b>1.047</b>	<b>411</b>	<b>4.859</b>
Kostpris 1. januar 2013	1.922	1.053	478	1.358	195	5.006
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	30	-	3	-	13	46
Tilgang	44	-	-	-	268	312
Afgang	-	-	-3	-	-2	-5
Reklassifikation	-	-	-	-	-4	-4
Valutakursregulering	-92	-	-	-	-37	-129
<b>Kostpris 31. december 2013</b>	<b>1.904</b>	<b>1.053</b>	<b>478</b>	<b>1.358</b>	<b>433</b>	<b>5.226</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	-	-	147	313	59	519
Af- og nedskrivninger i året	-	-	34	3	63	100
Afgang	-	-	-3	-	-	-3
Reklassifikation	-	-	-	-	-2	-2
Valutakursregulering	-	-	-	-	-5	-5
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>178</b>	<b>316</b>	<b>115</b>	<b>609</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>1.904</b>	<b>1.053</b>	<b>300</b>	<b>1.042</b>	<b>318</b>	<b>4.617</b>

Hovedparten af de immaterielle aktiver er erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger. Der er ikke foretaget nedskrivninger i 2014 eller 2013.

DKK mio.	2014	2013
<b>Af- og nedskrivninger i året</b>		
Immaterielle aktiver	100	100
Materielle aktiver	122	100
<b>I alt</b>	<b>222</b>	<b>200</b>
<b>Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen:</b>		
Produktionsomkostninger	49	41
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	92	83
Administrationsomkostninger	81	76
<b>I alt</b>	<b>222</b>	<b>200</b>



# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Den regnskabsmæssige værdi af den indregnede goodwill udgør:

DKK mio.	2014	2013
PANDORA kerneaktiviteter <sup>1</sup>	751	713
PANDORA Jewelry America ApS, den amerikanske distributør	261	231
AD Astra Holdings Pty Ltd., den australske distributør	307	295
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, den tyske distributør	602	591
Andre distributører	159	74
<b>I alt</b>	<b>2.080</b>	<b>1.904</b>

<sup>1</sup> PANDORAs 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.

#### Goodwill

Goodwill 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. Tilgangen i 2014 vedrører primært købet af netto 22 konceptbutikker fra det amerikanske smykke-selskab Hannoush.

#### Brand

Brandet "PANDORA" er koncernens eneste brand, som aktiveres i regnskabet. Brandet bygger på en gruppe komplementære immaterielle aktiver relateret til brandet, domænenavn, produkter, image og kundeoplevelse vedrørende produkter solgt under PANDORA-brandet. Brandet blev erhvervet med PANDORAs kerneaktiviteter i 2008.

#### Distributionsnetværk

Distributionsnetværket omfatter PANDORAs relationer til sine distributører. Hovedparten af distributionsnetværket blev erhvervet med PANDORAs kerneaktiviteter i 2008.

#### Distributionsrettigheder

Distributionsrettigheder vedrører primært PANDORAs distributionsrettigheder for PANDORA-produkter i Nordamerika. De blev erhvervet med den amerikanske distributør i 2008. Den regnskabsmæssige værdi udgjorde DKK 1.034 mio. pr. 31. december 2014 (2013: DKK 1.034 mio.).

#### Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver omfatter hovedsageligt projekter vedr. implementering af software.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Alle immaterielle aktiver testes minimum en gang årligt for værdiforringelse. Der henvises til 'Væsentlige regnskabsmæssige skøn' nedenfor.

#### Goodwill

Goodwill indregnes første gang 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. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse. Goodwill afskrives ikke, og nedskrivninger foretaget i tidligere år tilbageføres ikke.

#### Brand

Brandet måles på baggrund af "Relief from Royalty"-metoden. Brandet anses for at have en ubestemmelig levetid. Brandets meget lange forventede levetid taget i betragtning ville enhver tidsfastsættelse være vilkårlig.

#### Distributionsnetværk

Distributionsnetværket måles første gang til dagsværdi på baggrund af en vurdering af de omkostninger, som selskabet undgår ved selv at eje de immaterielle anlægsaktiver og ikke skulle reetablere dem (omkostningsmetoden). Distributionsnetværket afskrives over en forventet brugstid på 15 år.

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

#### Distributionsrettigheder

Distributionsrettighederne for PANDORA-produkter på det nordamerikanske marked måles på baggrund af en residual-model, da distributionsaftalen gældende for distributionsrettighederne er uopsigelig. Distributionsrettighederne anses derfor for at have en ubestemmelig levetid.

Andre overtagne distributionsrettigheder måles på grundlag af "Multi-period Excess Earnings"-modellen og afskrives over den forventede brugstid.

#### Andre immaterielle aktiver

Software måles til kostpris og afskrives over tre år.

#### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

PANDORA vurderer ved hver balancedag, hvorvidt der er en indikation af 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 dagsværdi eller en pengestrømsfrembringende enhed 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 pengestrømsfrembringende 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.

Goodwill og distributionsrettigheder allokeres til fem pengestrømsfrembringende enheder: Nord- og Sydamerika, Storbritannien, Central Western Europe, Australien og distributører og travel retail. Genindvindingsværdien er baseret på en beregning af kapitalværdien ved anvendelse af pengestrømsberegninger med udgangspunkt i budgetter og forventninger for de kommende tre år. Den langsigtede vækstrate i terminalperioden er blevet fastsat således, at den svarer til den forventede, langsigtede inflationsrate på 2,0% (2013: 2,0%).

#### Allokering af immaterielle aktiver på pengestrømsfrembringende enheder

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Øvrige immaterielle aktiver	I alt
<b>2014</b>						
Nord- og Sydamerika	605	-	-	1.034	46	1.685
Storbritannien	43	-	-	-	-	43
Central Western Europe	705	-	-	13	16	734
Australien	482	-	-	-	6	488
Distributører & travel retail	207	-	-	-	13	220
Koncern	38	1.053	268	-	330	1.689
<b>I alt</b>	<b>2.080</b>	<b>1.053</b>	<b>268</b>	<b>1.047</b>	<b>411</b>	<b>4.859</b>
<b>2013</b>						
Nord- og Sydamerika	448	-	-	1.034	22	1.504
Storbritannien	36	-	-	-	-	36
Central Western Europe	700	-	-	8	18	726
Australien	461	-	-	-	12	473
Distributører & travel retail	226	-	-	-	4	230
Koncern	33	1.053	300	-	262	1.648
<b>I alt</b>	<b>1.904</b>	<b>1.053</b>	<b>300</b>	<b>1.042</b>	<b>318</b>	<b>4.617</b>

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Brandet anvendes og understøttes 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. Beregningerne af genindvindingsværdien for de pengestrømsfrembringende enheder eller grupper af pengestrømsfrembringende enheder tager udgangspunkt i følgende hovedforudsætninger:

Diskonteringsatsen afspejler den nuværende markedsvurdering af de risici, der knytter sig til hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed. Diskonteringsatsene for koncernen er skønnet med udgangspunkt i en vægtet gennemsnitlig kapitalomkostning for branchen. Disse satser er yderligere justeret, så de afspejler markedsvurderingen af eventuelle risici knyttet til den pengestrømsfrembringende enhed.

EBIT anvendt i værdiforringelsestesten tager udgangspunkt i budgettet for det kommende år, som er udarbejdet og godkendt af ledelsen, og forventningerne for de to efterfølgende år. EBIT-marginen i de enkelte pengestrømsfrembringende enheders budgetter og forventninger er baseret på historiske erfaringer og forventningerne til:

- Omsætningsvækst under hensyntagen til udvikling i netværk (butikåbninger, detail/grossistandel), produktmix og markedsandele
- Produktionsomkostninger baseret på metalforbrug og gennemsnitlige afdækkede metalpriser på tidspunktet for budgettets udarbejdelse
- Udvikling i driftsomkostninger
- Valutakurser er baseret på faktiske kurser på tidspunktet for budgettets udarbejdelse.

Nettoarbejdskapitalen i budgettet for det kommende år, sammenlignet med de enkelte pengestrømsfrembringende enheders omsætning, er baseret på historiske erfaringer og fastholdes i resten af den forventede levetid. Arbejdskapitalen øges således lineært, i takt med at aktivitetsniveauet stiger.

Værdiforringelsestestene viste ikke noget behov for at foretage nedskrivninger. Det er ledelsens opfattelse, at ingen sandsynlig ændring i de ovenfor nævnte primære forudsætninger vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af koncernen eller de pengestrømsfrembringende enheder overstiger genindvindingsværdien.

#### Diskonteringsatsen og vækstrater i terminalperioden

	Nord- og Sydamerika	Storbritannien	Central Western Europe	Australien	Distributører & travel retail	Koncern
<b>2014</b>						
Diskonteringsats før skat	12,2%	10,8%	14,9%	14,1%	11,8%	12,1%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
<b>2013</b>						
Diskonteringsats før skat	11,9%	10,9%	12,6%	13,4%	12,7%	12,5%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.2 MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2014	280	478	21	779
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	9	-	9
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-	-1	-	-1
Tilgang	8	207	82	297
Afgang	-1	-57	-	-58
Reklassifikation	15	12	-27	-
Valutakursregulering	40	38	2	80
<b>Kostpris 31. december 2014</b>	<b>342</b>	<b>686</b>	<b>78</b>	<b>1.106</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	51	231	-	282
Årets afskrivninger	19	103	-	122
Afgang	-	-43	-	-43
Valutakursregulering	11	23	-	34
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>	<b>81</b>	<b>314</b>	<b>-</b>	<b>395</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>261</b>	<b>372</b>	<b>78</b>	<b>711</b>
Kostpris 1. januar 2013	232	405	65	702
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	9	-	9
Tilgang	20	129	33	182
Afgang	-1	-50	-7	-58
Reklassifikation	52	19	-63	8
Valutakursregulering	-23	-34	-7	-64
<b>Kostpris 31. december 2013</b>	<b>280</b>	<b>478</b>	<b>21</b>	<b>779</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	43	187	-	230
Årets afskrivninger	13	87	-	100
Afgang	-	-35	-	-35
Reklassifikation	-1	7	-	6
Valutakursregulering	-4	-15	-	-19
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2013</b>	<b>51</b>	<b>231</b>	<b>-</b>	<b>282</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>229</b>	<b>247</b>	<b>21</b>	<b>497</b>
Levetid, antal år	20-50 <sup>1</sup>	3-5	-	-

<sup>1</sup> Der foretages ikke afskrivning på grunde.

PANDORA har pantsat aktiver til en samlet værdi på DKK 0 mio. (2013: DKK 0 mio.).

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.2 MATERIELLE AKTIVER, fortsat

#### Operationel leasing

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	I alt
<b>Fremtidige minimumsleasingydelser vedrørende indgåede kontrakter pr. 31. december</b>			
Inden for 1 år	303	23	326
Mellem 1 og 5 år	826	27	853
Efter 5 år	371	1	372
<b>I alt 2014</b>	<b>1.500</b>	<b>51</b>	<b>1.551</b>
Inden for 1 år	182	50	232
Mellem 1 og 5 år	417	15	432
Efter 5 år	128	-	128
<b>I alt 2013</b>	<b>727</b>	<b>65</b>	<b>792</b>

PANDORA har en lang række individuelt uvæsentlige leasingkontrakter. Kontrakterne vedrører primært butikker, kontorer og kopimaskiner mv. Stigningen i forpligtelserne i 2014 vedrører primært de nye, PANDORA-ejede konceptbutikker, herunder de butikker PANDORA købte fra det amerikanske smykkefirma Hannoush, samt leje af et nyt dansk hovedkontor fra april 2016.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Materielle aktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og/eller eventuelle akkumulerede tab ved værdiforringelse. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid.

#### 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.

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

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.3 VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2014	2013
Råvarer og hjælpematerialer	412	327
Varer under fremstilling	71	78
Færdigvarer	1.054	948
Forhandlermateriale	147	137
<b>Varebeholdninger i alt 31. december</b>	<b>1.684</b>	<b>1.490</b>
Nedskrivning på varebeholdninger 1. januar	300	208
Årets nedskrivninger	227	265
Anvendte nedskrivninger	-264	-168
Tilbageførsel af nedskrivninger	-17	-5
<b>Nedskrivning på varebeholdninger 31. december</b>	<b>246</b>	<b>300</b>

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i produktionsomkostninger, DKK 130 mio. (2013: DKK 209 mio.), og distributionsomkostninger, DKK 80 mio. (2013: DKK 51 mio.).

Varebeholdninger pr. 31. december 2014 omfatter varebeholdninger på nom. DKK 1.930 mio. (2013: DKK 1.790 mio.), som er nedskrevet til DKK 1.684 mio. (2013: DKK 1.490 mio.).

Prisen på sølv og guld faldt i 2014, hvilket førte til tab ved omsmeltnings af varer. Dette påvirkede bruttoresultatet negativt med DKK 136 mio. (2013: DKK 189 mio.).

#### § Anvendt regnskabspraksis

Varebeholdninger måles til den laveste værdi af kostpris og nettorealiseringsværdi. 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

#### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

##### Nettorealiseringsværdi

Nettorealiseringsværdien er omsmeltningsværdien eller den skønnede salgspris med fradrag af skønnede omkostninger for færdiggørelse og distribution. Omsmeltningsværdien er baseret på vægten af sølv og guld i produkterne og prisen for sølv og guld på balancedagen. Fremtidige ændringer i markedsprisen på sølv eller guld vil medføre ændringer i omsmeltningsværdien.

PANDORA opdeler varebeholdningerne i fire kategorier: introduktion, frigivet-til-salg, udfasning og udgået. Group Supply Chain overvåger salget ud af butikkerne for alle produkter, og baseret på salgsprocenterne vil nogle produkter måske blive betraget som langsomt sælgende og dermed overgå til kategorierne udfasning eller udgået. Den del af de udgåede varebeholdninger, som ikke forventes solgt, nedskrives til omsmeltningsværdien. Varer i udfasningskategorien kan sælges på normale vilkår eller overføres til kategorien udgået, og det beløb, der overføres til udgået, nedskrives derfor som beskrevet ovenfor.

Der anvendes salgspregninger til at vurdere, hvilke produkter i frigivet-til-salg kategorien, der skal nedskrives. Varebeholdninger, der overstiger den skønnede efterspørgsel i de kommende 12 måneder, nedskrives.

Historisk set har PANDORA ikke haft væsentlige nedskrivninger som følge af beskadigede varer.

#### Aktiverede produktionsomkostninger

Aktiverede produktionsomkostninger beregnes ved brug af en standard-omkostningsmetode, som jævnlige evalueres for at sikre relevante antagelser om kapacitetsudnyttelse, leveringstid og andre relevante forhold. Den regnskabsmæssige værdi af aktiverede produktionsomkostninger var DKK 39 mio. pr. 31. december 2014 (2013: DKK 24 mio.).



# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.4 TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSE

DKK mio.	2014	2013
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var overforfaldne pr. 31. december</b>		
Op til 30 dage	177	144
Mellem 30 og 60 dage	34	58
Mellem 60 og 90 dage	26	19
Over 90 dage	1	21
<b>Overforfalden i alt</b>	<b>238</b>	<b>242</b>
Ikke overforfalden	872	653
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser i alt 31. december</b>	<b>1.110</b>	<b>895</b>
<b>Hensættelse til nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer</b>		
Nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser 1. januar	33	32
Tilgang	6	6
Anvendt	-6	-5
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-9	-1
Valutakursregulering	-1	1
<b>Nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser 31. december</b>	<b>23</b>	<b>33</b>

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december 2014 omfatter tilgodehavender på nom. DKK 1.133 mio. (2013: DKK 928 mio.), som er nedskrevet til DKK 1.110 mio. (2013: DKK 895 mio.).

Historisk set har PANDORA ikke haft væsentlige tab på debitorer.

#### § Anvendt regnskabspraksis

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 rentes metode, fratrukket tab ved værdiforringelse. Tab hidrørende fra værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.

Der foretages nedskrivning til tab på tilgodehavender, hvis der er indikation på værdiforringelse af et tilgodehavende eller en gruppe af tilgodehavender. Nedskrivningen opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de skønnede fremtidige pengestrømme forbundet med tilgodehavendet. Den anvendte diskonteringsrate er den effektive rente for det pågældende tilgodehavende eller gruppe af tilgodehavender.

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.5 HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Earn-out, køb af minoritets- interesser	Returvarer og garanti	Øvrige forpligtelser	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2014	-	458	48	506
Hensatte forpligtelser foretaget i 2014	-	774	86	860
Anvendt i året	-	-543	-7	-550
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-75	-29	-104
Reklassifikation	-	33	-33	-
Valutakursregulering	-	23	4	27
<b>Hensatte forpligtelser 31. december 2014</b>	<b>-</b>	<b>670</b>	<b>69</b>	<b>739</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for koncernen:				
Kortfristede	-	670	8	678
Langfristede	-	-	61	61
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2014</b>	<b>-</b>	<b>670</b>	<b>69</b>	<b>739</b>
Hensatte forpligtelser 1. januar 2013	-	416	54	470
Hensatte forpligtelser foretaget i 2013	-	492	35	527
Anvendt i året	-	-423	-7	-430
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-20	-34	-54
Valutakursregulering	-	-7	-	-7
<b>Hensatte forpligtelser 31. december 2013</b>	<b>-</b>	<b>458</b>	<b>48</b>	<b>506</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for koncernen:				
Kortfristede	-	458	13	471
Langfristede	-	-	35	35
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2013</b>	<b>-</b>	<b>458</b>	<b>48</b>	<b>506</b>

#### Hensættelser til returnering af varer og produktgaranti

I 2014 er garantihensættelser blevet reklassificeret, så de nu indregnes i hensatte forpligtelser til returnering af varer. Dette skyldes en ændring i håndteringen af reklamationskrav, som nu primært medfører erstatningsprodukter i stedet for reparationer.

Det er kun på visse markeder, at PANDORA giver kunderne mulighed for returneringer. Størstedelen af hensættelsen til returnering af varer vedrører Nord- og Sydamerika, DKK 460 mio. (2013: DKK 353 mio.).

#### Øvrige hensatte forpligtelser

Øvrige hensatte forpligtelser indeholder en hensættelse til tabsgivende kontrakter som følge af den kommende flytning af PANDORAs kontor i Danmark, som kan medføre en periode med huslejebetaling for tomme lokaler.

#### Earn-out, køb af minoritetsinteresser

Den hensatte forpligtelse til earn-out betalingen DKK 0 mio. (2013: DKK 0 mio.) vedrører købet af minoritetsinteresser i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S.

#### § Anvendt regnskabspraksis

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 samt forpligtelsens størrelse kan skønnes pålideligt. Omkostninger vedrørende hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen med fradrag af eventuelle godtgørelser.

Der indregnes en hensættelse til forventede returvarer, når der er historisk erfaring, eller der på anden måde kan foretages et rimelig nøjagtigt skøn over forventede fremtidige returvarer. Der er indregnet en hensat forpligtelse, som er målt ud fra bruttomarginen på de forventede returnerede varer.

#### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

PANDORA har på visse markeder givet kunder muligheden for returneringer. Den hensatte forpligtelse er i vid udstrækning baseret på historiske returneringsmønstre, og dermed vil ændringer i fremtidige returneringsmønstre ændre den indregnede hensatte forpligtelse. Der foretages også hensættelser individuelt, når PANDORA som følge af kommercielle omstændigheder, forventes at tage bestemte varer tilbage.

# DEL 4

## KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER

Dette afsnit indeholder noter vedrørende PANDORAs kapitalstruktur og finansielle poster, herunder finansielle risici (jf. note 4.4). PANDORA er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret for en række finansielle risici, der overvåges og kontrolleres via PANDORAs Group Treasury. PANDORA anvender en række finansielle instrumenter til sikring af sin eksponering over for udsving i råvarepriser og lignende. De finansielle instrumenter er beskrevet i note 4.5.

Udgangspunktet for PANDORAs kapitalstyring er forholdet mellem nettogæld og EBITDA, og ledelsen forsøger at holde dette nøgletal på mellem 0 og 1. Pr. 31. december 2014 lå tallet på -0,3. PANDORAs evne til at bevare en lav nettogæld/EBITDA-grad er baseret på den høje cash conversion. Cash conversion udgjorde således 124,9% i 2014 mod 88,1% i 2013.

CASH CONVERSION

124,9%

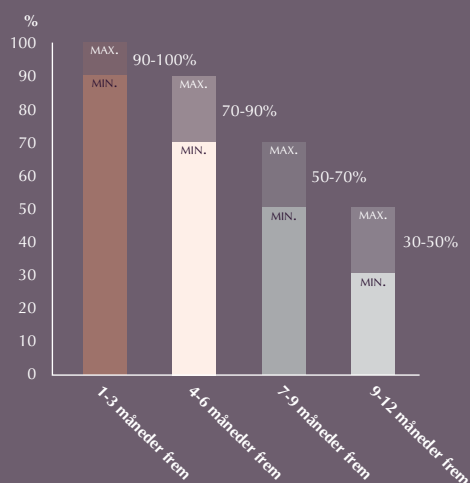
AKTIETILBAGEKØB

2.400  
DKK mio.

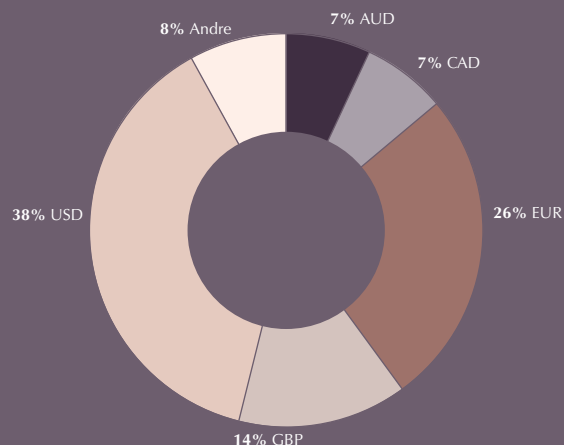
SAMLET EFFEKTIV  
UDBYTTEPROCENT

112,7%

AFDÆKNINGSGRAD FOR RÅVARERISICI



OMSÆTNING FORDELT PÅ VALUTA



# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.1 AKTIEKAPITAL

Aktiekapital	Antal aktier	Nominal værdi (DKK)
Beholdning 1. januar 2014	130.143.258	130.143.258
Aktiekapitalreduktion	-2.027.438	-2.027.438
<b>Beholdning 31. december 2014</b>	<b>128.115.820</b>	<b>128.115.820</b>
Beholdning 1. januar 2013	130.143.258	130.143.258
<b>Beholdning 31. december 2013</b>	<b>130.143.258</b>	<b>130.143.258</b>

Egne aktier	Antal aktier	Nominal værdi (DKK)	Anskaffelsespris	% af aktier
Beholdning 1. januar 2014	3.539.023	3.539.023	738.413.909	2,7%
Anvendt til afregning af aktieoptioner	-170.784	-170.784	-35.861.172	-0,1%
Aktiekapitalreduktion	-2.027.438	-2.027.438	-423.023.083	-1,6%
Køb af egne aktier	5.875.257	5.875.257	2.399.991.096	4,6%
<b>Beholdning 31. december 2014</b>	<b>7.216.058</b>	<b>7.216.058</b>	<b>2.679.520.750</b>	<b>5,6%</b>
Beholdning 1. januar 2013	182.925	182.925	38.414.250	0,1%
Køb af egne aktier	3.356.098	3.356.098	699.999.659	2,6%
<b>Beholdning 31. december 2013</b>	<b>3.539.023</b>	<b>3.539.023</b>	<b>738.413.909</b>	<b>2,7%</b>

Pr. 31. december 2014 bestod aktiekapitalen af 128.115.820 aktier à nom. DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

I 2014 lancerede PANDORA et aktietilbagekøbsprogram, hvor PANDORA forventede at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på DKK 2.400 mio. eller maksimalt 9.475.303 aktier.

PANDORA har i 2014 købt 5.875.257 egne aktier svarende til et beløb på DKK 2.399.991.096.

#### Egne aktier

Alle egne aktier er ejet af PANDORA A/S. Egne aktier indeholder sikring af aktiebaserede incitamentsordninger og begrænsede aktietildelinger til bestyrelse og nøglemedarbejdere.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.2 RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTE

DKK mio.	2014	2013
<b>Moderselskabets aktionærers andel af resultatet</b>	<b>3.098</b>	<b>2.220</b>
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier	124.092.966	129.120.685
Effekt af aktieoptioner	1.382.800	1.372.577
<b>Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier reguleret for udvandingseffekten</b>	<b>125.475.766</b>	<b>130.493.262</b>
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet, DKK	25,0	17,2
Resultat pr. aktie, udvandet, DKK	24,7	17,0

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 A/S.

#### Udbytte

Ved udgangen af 2014 udgjorde foreslået udbytte (endnu ikke vedtaget) DKK 9,0 pr. aktie (2013: DKK 6,5 pr. aktie), svarende til DKK 1.088 mio. Vedtaget udbytte på DKK 6,5 pr. aktie, svarende til DKK 823 mio. i 2013, er blevet udbetalt til aktionærene i 2014. Der er ikke udbetalt udbytte på egne aktier.

#### Frie reserver

Ved opgørelse af det beløb, der er til rådighed for udlodning, skal egne aktier fratrækkes de frie reserver.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Ekstraordinært udbytte indregnes som en forpligtelse på deklarerings-tidspunktet.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.3 RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO

DKK mio.	2014	2013
Gældsforpligtelser, kortfristede	10	49
Likvider	-1.131	-686
<b>Rentebærende gæld, netto</b>	<b>-1.121</b>	<b>-637</b>

#### Kapitalstyring

De primære formål med PANDORAs kapitalstyring er at sikre aktionærene et konkurrencedygtigt afkast på investeringerne og at sikre, at PANDORA kan opfylde alle sine forpligtelser i henhold til låneaftalerne med bankerne. Kapitalstyringen tager udgangspunkt i forholdet mellem rentebærende gæld, netto og EBITDA. Det er koncernens politik, at dette nøgletal skal være mellem 0 og 1 på 12 måneders løbende basis. Pr. 31. december 2014 lå tallet på -0,3 (2013: -0,2).

### 4.4 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 guldsvars, valuta- og rentesvars, optioner og lignende instrumenter inden for rammerne af de gældende politikker. De finansielle risici inddeles i råvareprisrisiko, valutakursrisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko og renterisiko.

#### Finansielle risici relateret til råvarepriser

PANDORAs råvarerisiko består af risikoen for, at udsving i prisen på råvarer fører til yderligere omkostninger. De væsentligste råvarer er sølv og guld, der af leverandørerne prisfastsættes i USD.

Det er PANDORAs politik at sikre stabile og forudsigelige råvarepriser. På basis af en rullende 12-måneders produktionsplan er det Group Treasurys politik at afdække henholdsvis ca. 100%, ca. 80%, ca. 60%

I februar 2014 opnåede PANDORA en ny revolverende kreditfacilitet på DKK 1.000 mio. De samlede bundne kreditfaciliteter er på DKK 3.500 mio. (2013: DKK 2.500 mio.), og er bundet indtil juli 2018.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Efter første indregning måles rentebærende gældsforpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes 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 og andre omkostninger.

og ca. 40% af risikoen i de efterfølgende 1-3 måneder, 4-6 måneder, 7-9 måneder og 10-12 måneder. Enhver afvigelse fra denne politik skal godkendes af koncernens CFO og revisionsudvalget. Opdatering af råvaresikringen foretages i slutningen af hver måned eller i forbindelse med opdaterede 12 måneders rullende produktionsplaner. Faktisk produktion kan afvige fra den rullende 12-måneders produktionsplan. I tilfælde af afvigelser kan den realiserede afdækningsgrad afvige fra den forventede afdækningsgrad. Der henvises til note 4.5 for dagsværdien af sikringsinstrumenter.

#### Sikringsrate for de kommende 12 måneder:

Måneder frem	Råvare	Alle større valutaer
1-3	90-100%	100%
4-6	70-90%	80%
7-9	50-70%	60%
10-12	30-50%	40%



# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.4 FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

#### Valutakursrisiko

PANDORAs præsentrationsvaluta er danske kroner, men størstedelen af PANDORAs aktiviteter og investeringer er i andre valutaer. Dette medfører, at der er betydelig risici for at valutakursudsving får negativ indvirkning på PANDORAs rapporterede pengestrømme, resultat og/eller finansielle stilling i danske kroner.

Hovedparten af PANDORAs indtægter er i USD, CAD, AUD, GBP og EUR. Et fald i værdien af disse valutaer mod DKK vil medføre faldende omregnede fremtidige pengestrømme. En stor del af PANDORAs omkostninger relaterer sig til råvarekøb fra leverandører, som prisfastsætter deres varer i USD. PANDORA afholder også råvareindkøb og andre omkostninger i THB. Valutakursstigninger 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 værdien 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 koncernens egenkapital.

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 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 på basis af et rullende 12-måneders likviditetsbudget. Opdatering af valutarisikosikringen foretages i slutningen af hvert kvartal eller i forbindelse med opdaterede 12 måneders likviditetsforecast.

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

#### Analyse af aktiver og forpligtelser

DKK mio.	Ændring i valutakurs	31. december 2014		31. december 2013	
		Resultat før skat	Egenkapital	Resultat før skat	Egenkapital
USD	-10%	156	305	171	59
USD	+10%	-156	-305	-171	-59
CAD	-10%	1	39	-	32
CAD	+10%	-1	-39	-	-32
AUD	-10%	4	37	4	6
AUD	+10%	-4	-37	-4	-6
GBP	-10%	15	104	11	21
GBP	+10%	-15	-104	-11	-21
EUR	-1%	-11	-11	-12	-7
EUR	+1%	11	11	12	7
THB	-10%	-	-154	-	-93
THB	+10%	-	154	-	93

Bevægelserne i resultatopgørelsen stammer fra monetære poster (likvider, gæld, tilgodehavender og kreditorer), hvor enheden har en funktionel valuta, der er forskellig fra den valuta, som de monetære poster er denomineret i. Bevægelserne i egenkapitalen stammer fra monetære poster og sikringsinstrumenter, hvor enheden har en funktionel valuta, der er forskellig fra den valuta, som sikringsinstrumenterne eller de monetære poster er denomineret i.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.4 FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

#### Kreditrisiko

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

Det er PANDORAs politik, at dattervirksomheder har ansvaret for kreditvurdering og -risiko for deres tilgodehavender. Group Treasury og/eller CFO skal godkende væsentlige transaktioner vedrørende direkte distributører og lokale nøglekunder, hvis der er afvigelse fra standardkontrakter.

Note 3.4 indeholder en redegørelse for kreditrisikoen relateret til tilgodehavender fra varer og tjenesteydelser.

Kreditrisici forbundet med PANDORAs andre finansielle aktiver omfatter hovedsageligt likvider 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 tilstrækkelige likvider til at dække sine forfaldne forpligtelser.

Formålet med likviditetsstyring er at bibeholde en optimal likviditetsreserve til finansiering af PANDORAs

forpligtelser til enhver tid for 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 likvider og uudnyttede bundne og ikke-bundne kreditfaciliteter. Det er ledelsens vurdering, at koncernens 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 kreditfacilitet på DKK 3.500 mio., der er bundet indtil juli 2018. Yderligere har PANDORA mindre lokale ikke-bundne kreditter, der sikrer effektiv og fleksibel lokal likviditetsstyring. Kreditterne er faciliteret af PANDORAs Group Treasury.

#### 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 datoen for aflæggelse af årsregnskabet var alle rentebærende lån uafdækkede.

#### Forpligtelserne forfalder som følger:

DKK mio.	Forfald inden for 1 år	Forfald inden for 1-5 år	Forfald efter 5 år	I alt
<b>2014</b>				
Finansielle instrumenter	268	-	-	268
Lån og anden gæld	10	-	-	10
Leverandørgæld	804	-	-	804
Anden gæld	630	-	-	630
<b>Forpligtelser i alt 31. december 2014</b>	<b>1.712</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.712</b>
<b>2013</b>				
Finansielle instrumenter	148	-	-	148
Lån og anden gæld	49	-	-	49
Andre langfristede forpligtelser	-	3	-	3
Leverandørgæld	539	-	-	539
Anden gæld	551	-	-	551
<b>Forpligtelser i alt 31. december 2013</b>	<b>1.287</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>1.290</b>

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.5 FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finansielle aktiver og forpligtelser måles til kostpris med undtagelse af finansielle instrumenter (terminkontrakter mv.), som måles til dagsværdi.

PANDORA anvender en række finansielle instrumenter til sikring af sin eksponering over for udsving i råvarepriser,

valutakurser og renter. De finansielle instrumenter omfatter f.eks. råvareterminkontrakter, valutaterminskontrakter og renteswaps.

DKK mio.	Aktiver	Passiver	Regnskabsmæssig værdi	Reserve for sikrings transaktioner
<b>2014</b>				
Råvarer	9	-133	-124	-122
Valuta	90	-135	-45	-34
<b>Finansielle instrumenter i alt</b>	<b>99</b>	<b>-268</b>	<b>-169</b>	<b>-156</b>
<b>2013</b>				
Råvarer	-	-127	-127	-127
Valuta	-	-21	-21	-16
<b>Finansielle instrumenter i alt</b>	<b>-</b>	<b>-148</b>	<b>-148</b>	<b>-143</b>

#### Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet

Dagsværdien pr. 31. december 2014 og 2013 for PANDORAs finansielle instrumenter måles i henhold til niveau 2 i dagsværdihierarkiet (IFRS 7). Niveau 2 er baseret på ikke-noterede kurser, som er enten direkte observerbare (dvs. som kurser) eller indirekte observerbare (udledt af kurser). PANDORA anvender finansielle institutter til at angive kurser for de urealiserede finansielle instrumenter. Værdien af urealiserede sølv- og guldinstrumenter testes mod de kurser, som kan observeres hos LBMA (London Bullion Market Association). Værdien af urealiserede valutainstrumenter testes mod observerbare valutaterminskurser.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på tidspunktet for kontraktens indgåelse og måles efterfølgende til dagsværdi. 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.

PANDORA har klassificeret visse 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. PANDORA designerer og dokumenterer alle sikringstransaktioner mellem råvarekontrakter og transaktioner.

#### Finansielle instrumenter, som opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme

Den effektive del af den urealiserede gevinst eller det urealiserede tab på sikringsinstrumentet indregnes direkte i anden totalindkomst i egenkapitalreserver for sikringstransaktioner. Den ineffektive del indregnes i finansielle poster.

Den effektive del af den realiserede gevinst eller det realiserede tab på sikringskontrakter indregnes i Koncernens varebeholdninger, hvorimod den ikke-effektive del indregnes i finansielle poster. Den realiserede gevinst eller det realiserede tab på alle valutaterminskontrakter indregnes i finansielle poster.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.6 FINANSIELLE POSTER

#### Finansielle indtægter

DKK mio.	2014	2013
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	9
<b>Finansielle indtægter fra finansielle instrumenter</b>	<b>-</b>	<b>9</b>
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Valutakursgevinst	7	154
Renteindtægter, banker	1	2
Renteindtægter, lån og tilgodehavender	6	2
<b>Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender</b>	<b>14</b>	<b>158</b>
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>14</b>	<b>167</b>

#### Finansielle omkostninger

DKK mio.	2014	2013
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	50	-
<b>Finansielle omkostninger fra finansielle instrumenter</b>	<b>50</b>	<b>-</b>
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab	89	54
Renteomkostning, lån og anden gæld	4	5
Andre finansielle omkostninger	71	47
<b>Finansielle omkostninger fra lån</b>	<b>164</b>	<b>106</b>
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>214</b>	<b>106</b>

#### § Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede gevinster og tab på gæld og tilgodehavender 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.

# DEL 5

# ANDRE OPLYSNINGER

Dette afsnit indeholder andre lovpligtige noter, som er af sekundær betydning for at forstå PANDORAs økonomiske resultat.

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

### 5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

#### Køb i 2014

*Køb af netto 22 konceptbutikker fra Hannoush*  
Den 22. september 2014 erhvervede PANDORA 27 butikker fra den amerikanske smykkevirksomhed Hannoush i en virksomhedssammenslutning. Med erhvervelsen af de 27 butikker vil PANDORA efterleve sin strategi om at opdatere forhandlernetværket i det nordøstlige USA.

Købesummen udgjorde DKK 162 mio., som blev betalt kontant. Der er ingen andre væsentlige betingelser eller betalinger forbundet med købet. Transaktionsomkostningerne på DKK 1 mio. er indregnet under administrationsomkostninger i resultatopgørelsen for 2014.

Fem af de erhvervede butikker, som er beliggende uden for den nordøstlige region, blev videresolgt til eksisterende franchisetagere den 22. september 2014. Salget har ingen indvirkning på resultatopgørelsen. Nettoliquiditetseffekten af købet af Hannoush udgjorde DKK 143 mio.

Overtagne aktiver og forpligtelser består primært af varebeholdninger, butiksinventar og forpligtelser til at retablere de lejede lokalers indretning. Varebeholdninger måles til markedsværdi baseret på de enkelte varers salgbarhed.

Goodwill fra købet udgjorde DKK 81 mio. (eksklusive goodwill på DKK 6 mio. vedrørende de fem butikker, som er frasolgt), og kan henføres til de forventede synergier fra den øgede tilstedeværelse i regionen, herunder effekten fra et opdateret butiksnværk. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

De 22 butikker har siden overtagelse 22. september 2014 påvirket omsætningen og årets resultat i PANDORA med henholdsvis DKK 95 mio. og DKK 22 mio. Såfremt butikkerne havde været ejet fra årets begyndelse, ville påvirkningen på PANDORAs omsætning og resultat have været henholdsvis DKK 115 mio. og DKK 4. mio. højere.

*Andre virksomhedssammenslutninger i 2014*  
PANDORA købte konceptbutikker i Storbritannien, Tyskland og Holland i 2014, som regnskabsmæssigt er behandlet som virksomhedssammenslutninger. De overtagne aktiver består primært af nøglepenge og andre aktiver relateret til butikkerne. Af købsprisen er DKK 6 mio. allokert til goodwill. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Indvirkningen på omsætning og nettoresultat for 2014 af de erhvervede butikker var uvæsentlig. Hvis butikkerne

DKK mio.	2014			2013
	Hannoush	Øvrige	I alt	Brasilien
Andre immaterielle aktiver	-	1	1	13
Materielle aktiver	4	5	9	9
Tilgodehavender	2	-	2	3
Varebeholdninger	77	-	77	12
Andre kortfristede aktiver	-	-	-	4
<b>Overtagne aktiver</b>	<b>83</b>	<b>6</b>	<b>89</b>	<b>41</b>
Langfristede forpligtelser	3	-	3	5
Gæld	3	-	3	18
Andre langfristede forpligtelser	2	-	2	5
Udskudt skat	-	-	-	3
<b>Overtagne forpligtelser</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>31</b>
<b>Overtagne identificerbare nettoaktiver i alt</b>	<b>75</b>	<b>6</b>	<b>81</b>	<b>10</b>
Goodwill i forbindelse med købet	87	6	93	30
<b>Købesum</b>	<b>162</b>	<b>12</b>	<b>174</b>	<b>40</b>
Bevægelser i pengestrømme i forbindelse med købet				
Købesum	162	12	174	40
Udskudt betaling	-	-	-	-2
<b>Pengestrømme i forbindelse med købet, netto</b>	<b>162</b>	<b>12</b>	<b>174</b>	<b>38</b>
Pengestrømme fra salg af virksomheder <sup>1</sup>	19	-	19	-
<b>Pengestrømme fra virksomhedssammenslutninger, netto</b>	<b>143</b>	<b>12</b>	<b>155</b>	<b>38</b>

<sup>1</sup> Salget af virksomheder omfatter primært varebeholdninger, DKK 12 mio., aktiver relateret til butikker, DKK 1 mio., og goodwill, DKK 6 mio.



# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

### 5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

havde været ejet fra årets begyndelse, ville indvirkningen på PANDORAs omsætning og nettoresultat ligeledes have været uvæsentlig.

#### Køb i 2013

##### *Overtagelse af distributionen i Brasilien*

Den 24. oktober 2013 erhvervede PANDORA 100% af aktierne i City Time do Brasil Comércio e Importação Ltda. (navnet er efterfølgende ændret til PANDORA do Brasil Comércio e Importação Ltda.) med base i São Paulo, og opnåede dermed kontrol med selskabet. Selskabet er et detailselskab med otte butikker og én e-handelsside med aktiviteter i fem byer i Brasilien.

Med købet styrker PANDORA sin tilstedeværelse i et land med et stort potentiale. Med afsæt i Brasilien vil PANDORA få mulighed for direkte at påvirke distributionen i Brasilien og på andre markeder i Sydamerika.

Tabellen nedenfor viser et sammendrag af købsprisen for City Time do Brasil Comércio e Importação Ltda. og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Købesummen udgjorde DKK 40 mio., hvoraf DKK 2 mio. var udskudt. Det udskudte beløb forfaldt til betaling den 1. januar 2018, men beløbet blev betalt i 2014.

Omkostninger relateret til virksomhedskøbet på DKK 1 mio. er indregnet under administrationsomkostninger i koncernens resultatopgørelse for regnskabsåret 2013.

Overtagne aktiver og forpligtelser består primært af nøglepenge, materielle aktiver vedrørende overtagne

butikker, varebeholdninger og gæld. Markedsværdien af nøglepenge beregnes årligt af administrationen i de respektive indkøbscentre og vurderes at have ubestemmelige levetider.

Goodwill på DKK 30 mio. fra købet kan henføres til forventede synergier fra en styrket tilstedeværelse og øgede muligheder for at forbedre såvel detail- som grossistmarkedet i Sydamerika samt besiddelsen af kontrol med PANDORA-brandet. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

##### *Andre opkøb i 2013*

PANDORA erhvervede i 2013 konceptbutikker, som er defineret som virksomhedssammenslutninger, og som også er indregnet i posten køb af dattervirksomheder.

##### *Indvirkning på koncernregnskabet*

Købene har hverken enkeltvis eller samlet nogen væsentlig indvirkning på koncernens omsætning, resultat eller balance. Hvis de overtagne selskaber havde været ejet af koncernen fra årets begyndelse, havde der ikke været nogen væsentlig indvirkning på koncernens omsætning, koncernens nettoresultat eller koncernens balance.

#### Opkøb efter balancedagen

##### *Strategisk alliance i Japan*

Den 1. januar 2015 erhvervede PANDORA aktiver relateret til distribution af PANDORAs produkter i Japan fra Bluebell i en virksomhedssammenslutning. Ud over

DKK mio.	Japan/ Bluebell
Andre immaterielle aktiver	29
Materielle aktiver	3
Varebeholdninger	6
<b>Overtagne aktiver</b>	<b>38</b>
<b>Overtagne identificerbare nettoaktiver i alt</b>	<b>38</b>
Goodwill i forbindelse med købet	17
<b>Købesum</b>	<b>55</b>
Bevægelser i pengestrømme i forbindelse med købet	
Earn-out	-55
<b>Pengestrømme i forbindelse med købet, netto</b>	<b>-</b>

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

### 5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

distributionsrettigheder omfattede aktiverne brandede butikker – én konceptbutik og ni shop-in-shops. Købet var et led i en strategisk alliance med Bluebell i Japan med henblik på i fællesskab at distribuere PANDORA-smykker i Japan.

Aftalen løber indtil videre i fem år. Ved udløb af aftalen vil PANDORA overtage den fulde distribution af PANDORA-smykker i Japan. Det samlede beløb, der skal betales til Bluebell, vil afhænge af den realiserede omsætning i 2019. Den diskonterede dagsværdi af earn-out er DKK 55 mio.

De immaterielle aktiver består af generhvervede distributionsrettigheder (resterende levetid på ca. 3 år) på DKK 29 mio. Dagsværdien er fastsat ud fra en sammenligning med andre markeder, der ligner det japanske, og den EBITDA der kan forventes fra lignende butikker på disse markeder.

Varebeholdninger på DKK 6 mio. er målt til markedsværdi baseret på de enkelte varers salgbarhed.

Goodwill kan henføres til de forventede synergier fra at kombinere PANDORAs vilje og evne til at investere i det japanske marked med Bluebells indgående kendskab til det japanske detailmarked, de japanske forbrugere samt deres indsigt i det japanske ejendomsmarked. Herved kan man opbygge en solid tilstedeværelse i Japan. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Transaktionsomkostningerne på DKK 3 mio. er indregnet under administrationsomkostninger i resultatopgørelsen for 2014.

#### *Køb af Pan Me A/S*

Pr. 16. januar 2015 erhvervede PANDORA 100% af aktierne i Pan Me A/S. Pan Me A/S har distributionsrettighederne til PANDORA-smykker i de Forenede Arabiske Emirater (UAE), Bahrain, Qatar og Oman.

PANDORA har betalt købesummen på DKK 110 mio. primært relateret til rettighederne til at distribuere PANDORA-smykker i UAE, Bahrain, Qatar og Oman, samt anlægsaktiver og varebeholdninger vedrørende 11 konceptbutikker og 3 shop-in-shops i UAE. Der tilbageholdes DKK 1 mio., indtil bestemte betingelser vedrørende varebeholdningerne er opfyldt.

Som følge af det sene tidspunkt for aftalens gennemførelse i forhold til tidspunktet for årsrapportens offentliggørelse har det ikke været praktisk muligt at udarbejde de første regnskabstal for virksomhedssammenslutningen. Købsprisallokeringen for overtagelsen vil blive medtaget i delårsrapporten for 1. kvartal 2015.

#### **Kina**

I februar 2015 indgik PANDORA en aftale med Oracle Investment (Hong Kong) Limited ("Oracle") om fælles distribution af PANDORA-smykker i Kina fra 1. juli 2015 til 31. december 2018. Ved aftalens udløb vil PANDORA overtage alle rettigheder til distribution af PANDORA smykker i Kina. Som en del af aftalen med Oracle vil PANDORA den 1. juli 2015 købe størstedelen af aktiverne i Kina fra Oracle. Aftalen forudsætter opfyldelse af visse betingelser.

Som følge af tidspunktet for aftalens gennemførelse i forhold til tidspunktet for årsrapportens offentliggørelse er det ikke muligt at udarbejde regnskabstal for virksomhedssammenslutningen.

#### **§ Anvendt regnskabspraksis**

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

For hver enkelt virksomhedssammenslutning måles minoritetsinteressen i den overtagne virksomhed enten til dagsværdi eller til den forholdsमæssige andel af virksomhedens identificerbare nettoaktiver. Afholdte anskaffelseskostninger omkostningsføres. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af eventuelle akkumulerede tab ved værdiforringelse. Til brug for værdiforringelsestest allokteres goodwill overtaget ved virksomhedssammenslutninger til de af PANDORAs pengestrømsfrembringende enheder, som forventes at drage fordel af virksomhedssammenslutningen. Hvis goodwill udgør en del af en pengestrømsfrembringende 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 fortjeneste eller tab ved afhændelse af aktiviteten. Goodwill afhændet i denne forbindelse måles på baggrund af den afhændede aktivitet relative værdi samt den resterende del af den pengestrømsfrembringende enhed.

Hvis en del af kostprisen er betinget af fremtidige begivenheder eller resultater, indregnes denne kostpris til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet.

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

### 5.2 EVENTUALFORPLIGTELSE

#### Retssager

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

#### Kontraktlige forpligtelser

PANDORA er part i en række langsigtede købs-, salgs- og leveringskontrakter indgået som led i koncernens almindelige forretning. I forlængelse af leasing forpligtelserne belyst i note 3.2, har PANDORA kontraktlige forpligtelser på DKK 226 mio. (2013: DKK 92 mio.). Udover de allerede indregnede forpligtelser i balancen forventer koncernen ikke at lide nogen væsentlige økonomiske tab som følge af disse kontrakter.

### 5.3 NÆRTSTÅENDE PARTER

#### Nærtstående parter med væsentlige interesser

Pr. 31. december 2014 ejede PANDORA egne aktier for 5,6% af aktiekapitalen, se note 4.1. Ingen andre aktionære ejede mere end 5% af aktiekapitalen.

Indtil juni 2014 udøvede Axcel Management A/S bestemmende indflydelse på mere end 5% af aktierne i PANDORA gennem bestemmende indflydelse i følgende af PANDORAs aktionærer: Axcel III K/S 1, Axcel III K/S 2 og Axcel III K/S 3.

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

#### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

##### Retssager

Når der udarbejdes et skøn over en potentiel forpligtelse i forbindelse med en retssag, bliver der blandt andet taget stilling til, hvilken type retssag, krav eller påstand, der er tale om. Derudover tages der hensyn til sagens udvikling, vurderinger og anbefalinger fra juridiske eller andre rådgivere, erfaring fra lignende sager og ledelsens beslutning om, hvordan koncernen skal reagere på retssagen, kravet eller påstanden.

#### Transaktioner med nærtstående parter

Som led i det i 2014 gennemførte aktietilbagekøbsprogram har PANDORA købt egne aktier fra større aktionærer. Aktierne blev erhvervet til den volumenvægtede gennemsnitlige købspris for de aktier, der blev købt under aktietilbagekøbsprogrammet i markedet på den relevante handelsdag.

PANDORA har i 3. kvartal indregnet fuld optjening af potentiel fratrædelsesgodtgørelse frem til udgangen af 2016 på DKK 34 mio. vedrørende aftalen med den tidligere CEO Allan Leighton. Ud over denne fratrædelsesgodtgørelse har PANDORA ikke indgået væsentlige transaktioner med medlemmer af bestyrelsen og direktionen med undtagelse af aflønning og goder modtaget som følge af positionen som bestyrelsesmedlem, medarbejder hos PANDORA eller aktionær i PANDORA. Der henvises til note 2.3 og 2.4.

### 5.4 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

DKK mio.	2014	2013
Honorar for lovpligtig revision	4	3
Andre erklæringsopgaver	1	2
Skatterådgivning	11	10
Andre ydelser	3	4
<b>Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer i alt</b>	<b>19</b>	<b>19</b>

Omkostningerne er indregnet i koncernens resultatopgørelse under administrationsomkostninger.

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

### 5.5 GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORTEN

Generalforsamlingen godkender årsrapporten for regnskabsåret 2014. Ledelsen forventer, at årsrapporten bliver godkendt på den ordinære generalforsamling den 18. marts 2015.

### 5.6 SELSKABER I PANDORA-KONCERNEN

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 Österreich GmbH	100%	Østrig	23. maj 2012
PANDORA do Brasil Participações Ltda.	100%	Brasilien	24. oktober 2013
PANDORA do Brasil Comércio e Importação Ltda.	100%	Brasilien	24. oktober 2013
PANDORA Jewelry Ltd.	100%	Canada	7. marts 2008
PANDORA Franchising Canada Ltd.	100%	Canada	19. januar 2011
PANDORA Ventures Canada Ltd.	100%	Canada	11. januar 2013
PANDORA Jewelry CR sro.	100%	Tjekkiet	2. december 2009
Pilisar ApS	100%	Danmark	7. marts 2008
PANDORA Int. ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
Ejendomselskabet af 7. maj 2008 ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
PANDORA Eastern Europe A/S	100%	Danmark	1. marts 2009
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	100%	Danmark	5. januar 2010
PANDORA Jewellery DMCC	100%	Dubai	8. oktober 2014
PANDORA Finland Oy	100%	Finland	1. januar 2012
PANDORA France SAS	100%	Frankrig	25. februar 2011
PANDORA EMEA Distribution Center GmbH	100%	Tyskland	5. december 2011
PANDORA Jewelry GmbH	100%	Tyskland	5. januar 2010
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	100%	Hongkong	1. november 2009
World Max International Trading Limited	100%	Hongkong	21. december 2010
PANDORA Jewelry Hungary Kft.	100%	Ungarn	2. juni 2010
PANDORA Italia SRL	100%	Italien	23. maj 2012
PANDORA Jewelry Japan	100%	Japan	29. oktober 2014
PANDORA Jewelry B.V.	100%	Holland	20. september 2010
PANDORA Jewelry Ltd. NZ	100%	New Zealand	1. juli 2009
PANDORA Norge AS	100%	Norge	17. august 2010
PANDORA Jewelry Shared Services CEE Sp. z.o.o.	100%	Polen	7. februar 2012
PANDORA Jewelry CEE Sp. z.o.o.	100%	Polen	1. marts 2009
PANDORA Jewelry Romania SRL	100%	Rumænien	18. august 2011
PANDORA Sweden AB	100%	Sverige	4. november 2013
PANDORA Schweiz AG	100%	Schweiz	6. december 2011
PANDORA Production Co. Ltd.	100%	Thailand	7. marts 2008
PANDORA Services Co. Ltd.	100%	Thailand	15. oktober 2010
PANDORA Jewelry Mücevherat Anonim Şirketi	100%	Tyrkiet	4. november 2013
PANDORA Jewellery UK Limited	100%	Storbritannien	1. december 2008
PANDORA Jewelry Inc.	100%	USA	1. juli 2008
PANDORA Jewelry LLC	100%	USA	7. marts 2008
PANDORA Franchising LLC	100%	USA	1. november 2009
PANDORA Ventures LLC	100%	USA	10. maj 2012

---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

### 5.7 NØGLETALSDEFINITIONER

De i hoved- og nøgletaloversigten i koncernregnskabet anførte nøgletal er beregnet således:

EBITDA	Resultat før renter, skat og af- og nedskrivninger
EBIT	Resultat før renter og skat (resultat af primær drift)
Vækst i omsætning i %	$\frac{(\text{Årets omsætning} - \text{sidste års omsætning})}{\text{Sidste års omsætning}}$ (rullende 12 måneder)
Vækst i bruttoresultat i %	$\frac{(\text{Dette års bruttoresultat} - \text{sidste års bruttoresultat})}{\text{Sidste års bruttoresultat}}$ (rullende 12 måneder)
Vækst i EBITDA i %	$\frac{(\text{Årets EBITDA} - \text{sidste års EBITDA})}{\text{Sidste års EBITDA}}$ (rullende 12 måneder)
Vækst i EBIT i %	$\frac{(\text{Årets EBIT} - \text{sidste års EBIT})}{\text{Sidste års EBIT}}$ (rullende 12 måneder)
Vækst i årets resultat i %	$\frac{(\text{Årets resultat} - \text{sidste års resultat})}{\text{Sidste års resultat}}$ (rullende 12 måneder)
Bruttomargin i %	Bruttoresultat / omsætning
EBITDA-margin i %	EBITDA / omsætning
EBIT-margin i %	EBIT / omsætning
Skatteprocent	Årets skatteomkostning / resultat før skat
Cash conversion i %	Frit cash flow / årets resultat
Anlægsinvesteringer (CAPEX)	Årets tilgang af immaterielle og materielle aktiver, eksklusivt køb af dattervirksomheder
Egenkapitalandel i %	Egenkapital / aktiver i alt
Afkast af investeret kapital (ROIC) i %	EBIT / investeret kapital
Effektiv udbytteprocent	Årets udbytte og værdien af aktietilbagekøb / nettoresultat
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet	Nettoresultat / gennemsnitligt antal udestående aktier
Resultat pr. aktie, udvandet	Nettoresultat / summen af gennemsnitligt antal aktier, inklusive den udvandede effekt af aktieoptioner, som er "in the money"
Sammenligneligt salg ud af butikkerne	Omsætning fra konceptbutikker, som har været i drift i mere end 12 måneder

#### Fremadrettede udsagn

Årsrapporten indeholder fremadrettede udsagn, som omfatter skøn over økonomiske resultater og mål. Disse udsagn udgør ingen garanti for fremtidige resultater og indebærer risici og usikkerheder. Derfor kan de faktiske fremtidige resultater og tendenser afvige væsentligt fra forventningerne i denne rapport som følge af en lang række forhold.

---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

### 5.8 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

#### Tyskland

I januar 2015 indgik PANDORA en aftale med DHG GmbH (DHG) vedrørende overtagelse af op til 78 kommercielle butiksljemål i Tyskland, som tidligere har handlet under navnet BiBa (tøjmærke for kvinder). PANDORA betaler et servicegebyr til DHG for at gøre butiksljemålene tilgængelige for PANDORA. Alle 78 butiksljemål vedrører stand-alone butikker, som alle er placeret på de bedst tænkelige lokationer i Tyskland, og som alle passer ind i PANDORAs eksisterende strategi for udvidelse af netværket af konceptbutikker i Tyskland. PANDORA vil i det kommende år åbne PANDORA-ejede konceptbutikker på de nye lokationer. Enkelte af disse åbninger vil være en re-lokalisering af allerede eksisterende PANDORA-ejede butikker.

Den samlede investering for de nye PANDORA-ejede butikker, inklusive etablering og re-lokalisering af butikker (inklusive lager i butikkerne), omkostninger relateret til midlertidigt inaktive butiksljemål i overgangsperioden, servicegebyr til DHG samt alle øvrige omkostninger forbundet med implementeringen forventes at udgøre ca. EUR 50 mio. (ca. DKK 370 mio.), hvoraf størstedelen er anlægsinvesteringer og varelager. Beløbet vil blive brugt i løbet af 2015.

#### Kina

I februar 2015 indgik PANDORA en aftale med Oracle Investment (Hong Kong) Limited ("Oracle") om fælles distribution af PANDORA-smykker i Kina fra 1. juli 2015 til 31. december 2018. Ved aftalens udløb vil PANDORA overtage alle rettigheder til distribution af PANDORA-smykker i Kina.

PANDORA planlægger, gennem samarbejdet, at accelerere udrulningen af nye butikker, styrke fokus i detalledet og foretage betydelige markedsføringsinvesteringer på det kinesiske marked. Oracle vil bidrage med indgående kendskab til detailmarkedet og den kinesiske forbruger samt indsigt i det kinesiske ejendomsmarked, hvilket vil hjælpe PANDORA til at sikre de mest attraktive lokationer i landet.

Som en del af aftalen med Oracle vil PANDORA den 1. juli 2015 købe størstedelen af aktiverne i Kina fra Oracle. Aftalen løber indtil december 2018. Det samlede beløb, der skal betales til Oracle, vil afhænge af den realiserede omsætning i 2018, og en del af betalingen foretages først ved udløbet af aftalen. Den indledende betaling forventes at være på ca. HKD 120 mio. (eller ca. DKK 100 mio.), afhængig af aktivernes værdi ved aftalens endelige bekræftelse. Det samlede beløb vil være i størrelsesordenen HKD 200-500 mio. (ca. DKK 170-420 mio.). Aftalen forudsætter opfyldelse af visse betingelser.

#### Storaktionærmeddelelse

PANDORA modtog den 16. februar 2015 meddelelse fra BlackRock Investment Management (UK) Limited om, at BlackRock, Inc., pr. 13. februar 2015 har øget sin samlede beholdning af aktier i PANDORA A/S til 6.434.446 aktier, svarende til 5,02% af både aktiekapitalen og stemmerettighederne.





# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2014	2013
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning		7.891	5.917
Vareforbrug		-5.370	-4.149
<b>Bruttoresultat</b>		<b>2.521</b>	<b>1.768</b>
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	2.1	-247	-277
Administrationsomkostninger	2.1	-649	-412
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>1.625</b>	<b>1.079</b>
Udbytte fra dattervirksomheder		2.096	1.269
Finansielle indtægter	4.3	58	466
Finansielle omkostninger	4.3	-203	-325
<b>Resultat før skat</b>		<b>3.576</b>	<b>2.489</b>
Skat af årets resultat	2.3	-536	-396
<b>Årets resultat</b>		<b>3.040</b>	<b>2.093</b>
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>			
<b>Årets resultat</b>		<b>3.040</b>	<b>2.093</b>
<b>Poster der kan reklassificeres til årets resultat</b>			
- Sikringsinstrumenter vedrørende råvarer:			
Realiseret under vareforbrug		-5	-
Realiseret under finansielle poster		12	-
- Sikringsinstrumenter vedrørende valutakurser:			
Realiseret under finansielle poster		38	-9
Værdiregulering		-62	-16
Skat af anden totalindkomst	2.3	5	5
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>-12</b>	<b>-20</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>3.028</b>	<b>2.073</b>

# BALANCE

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2014	2013
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle aktiver	3.2	2.881	2.859
Materielle aktiver	3.3	18	21
Kapitalandele i dattervirksomheder	3.1	2.367	2.215
Lån til dattervirksomheder		161	143
Andre langfristede finansielle aktiver		20	7
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>5.447</b>	<b>5.245</b>
Varebeholdninger	3.4	810	745
Finansielle instrumenter	4.2	99	-
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	3.5	8	10
Tilgodehavender fra dattervirksomheder		2.549	1.901
Andre tilgodehavender		82	375
Likvider		527	329
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>4.075</b>	<b>3.360</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>9.522</b>	<b>8.605</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital	4.1	128	130
Overkurs		1.229	1.248
Egne aktier		-2.679	-738
Reserver		-29	-17
Foreslået udbytte		1.088	823
Overført resultat		5.080	3.405
<b>Egenkapital</b>		<b>4.817</b>	<b>4.851</b>
Hensatte forpligtelser	3.6	15	-
Udsudte skatteforpligtelser	2.3	361	469
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>376</b>	<b>469</b>
Hensatte forpligtelser	3.6	141	126
Gældsforpligtelser		-	45
Finansielle instrumenter	4.2	268	148
Gæld til dattervirksomheder		3.321	2.506
Leverandørgæld		164	154
Skyldige selskabsskatter		329	253
Anden gæld		106	53
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>4.329</b>	<b>3.285</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>4.705</b>	<b>3.754</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>9.522</b>	<b>8.605</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Over- kurs	Egne aktier	Reserve for sikringstrans- aktioner	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2014		130	1.248	-738	-17	823	3.405	4.851
Årets resultat		-	-	-	-	-	3.040	3.040
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-17	-	-	-17
Skat af anden totalindkomst	2.3	-	-	-	5	-	-	5
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>-12</b>	-	-	<b>-12</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>-12</b>	-	<b>3.040</b>	<b>3.028</b>
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	-	-	36	-	-	124	160
Køb af egne aktier		-	-	-2.400	-	-	-2	-2.402
Nedbringelse af aktiekapital		-2	-19	423	-	-	-402	-
Udbetalt udbytte		-	-	-	-	-823	3	-820
Foreslået udbytte		-	-	-	-	1.088	-1.088	-
<b>Egenkapital 31. december 2014</b>		<b>128</b>	<b>1.229</b>	<b>-2.679</b>	<b>-29</b>	<b>1.088</b>	<b>5.080</b>	<b>4.817</b>
Egenkapital 1. januar 2013		130	1.248	-38	3	715	2.069	4.127
Årets resultat		-	-	-	-	-	2.093	2.093
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-25	-	-	-25
Skat af anden totalindkomst	2.3	-	-	-	5	-	-	5
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>-20</b>	-	-	<b>-20</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>-20</b>	-	<b>2.093</b>	<b>2.073</b>
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	-	-	-	-	-	64	64
Køb af egne aktier		-	-	-700	-	-	-	-700
Udbetalt udbytte		-	-	-	-	-715	2	-713
Foreslået udbytte		-	-	-	-	823	-823	-
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>		<b>130</b>	<b>1.248</b>	<b>-738</b>	<b>-17</b>	<b>823</b>	<b>3.405</b>	<b>4.851</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2014	2013
Resultat før skat		3.576	2.489
Finansielle indtægter	4.3	-58	-466
Finansielle omkostninger	4.3	203	325
Udbytte fra dattervirksomheder		-2.096	-1.269
Af- og nedskrivninger		73	86
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	38	34
Forskydning i varebeholdninger		-65	-94
Forskydninger i koncerninterne tilgodehavender/gæld		513	-295
Forskydning i tilgodehavender		195	-71
Forskydning i andre forpligtelser		212	57
Andre ikke-kontante reguleringer		-185	105
Renteudbetalinger m.m.		49	41
Renteindbetalinger m.m.		-26	-22
Betaling af selskabsskat		-475	-234
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>1.954</b>	<b>686</b>
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrukket overtagne likvider	3.1	-119	-116
Køb af immaterielle aktiver	3.2	-83	-31
Køb af materielle aktiver	3.3	-13	-7
Forskydninger i andre langfristede aktiver		-13	-3
Salg af materielle aktiver		4	-
Modtaget udbytte		2.096	1.269
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>1.872</b>	<b>1.112</b>
Udbetalt udbytte		-820	-713
Køb af egne aktier		-2.402	-700
Låneprovenu		478	41
Afdrag på lån		-884	-149
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-3.628</b>	<b>-1.521</b>
<b>Årets ændring i likvider, netto</b>		<b>198</b>	<b>277</b>
Likvider pr. 1. januar		329	52
Årets ændring i likvider, netto		198	277
<b>Likvider pr. 31. december</b>		<b>527</b>	<b>329</b>
Uudnyttede kreditter		3.567	2.708

Ovenstående kan ikke udledes direkte fra resultatopgørelsen og balancen.

---

# NOTER TIL MODERSELSKABET

---

## **Del 1: Grundlag for udarbejdelsen**

1.1 Supplement til koncernens ledelsesberetning, s. 107

1.2 Grundlag for udarbejdelsen, s. 107

## **Del 2: Årets resultat**

2.1 Personaleomkostninger, s. 108

2.2 Aktiebaseret vederlæggelse og medarbejderaktier, s. 108

2.3 Selskabsskat, s. 109

## **Del 3: Investeret kapital og arbejdskapital**

3.1 Kapitalandele, s. 110

3.2 Immaterielle aktiver, s. 111

3.3 Materielle aktiver, s. 112

3.4 Varebeholdninger, s. 112

3.5 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, s. 113

3.6 Hensatte forpligtelser, s. 113

## **Del 4: Kapitalstruktur og finansielle poster**

4.1 Aktiekapital, s. 114

4.2 Finansielle instrumenter, s. 114

4.3 Finansielle poster s. 114

## **Del 5: Andre oplysninger**

5.1 Eventualforpligtelser, s. 114

5.2 Nærtstående parter, s. 115

5.3 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer, s. 115

---

# NOTER TIL MODERSELSKABET

---

## 1.1 SUPPLEMENT TIL KONCERNENS LEDELSESBERETNING

### Varebeholdninger CWE

Regnskabet for PANDORA A/S er påvirket af en transaktion med dattervirksomheden PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S (CWE). Siden 2012 har grossistvarelageret for alle europæiske lande været centraliseret hos og ejet af PANDORA A/S. En del af varelageret blev solgt af PANDORA A/S til CWE i december 2014 til den normale salgspris til en samlet værdi på DKK 177 mio. Pr. 31. december 2014 ejer CWE således grossistvarelaget relateret til CWE-markederne. Transaktionen er gennemført som følge af Earn-out aftalen med PANDORAs tidligere distributør i Central Western Europe med henblik på at neutralisere salget af grossistvarelageret i 2012.

### Bruttoresultat

Moderselskabet tager varer tilbage fra dattervirksomheder med henblik på at omsmelte overskydende varebe-

holdninger. Bruttoresultatet er væsentligt påvirket af realiserede tab fra omsmeltningsaktiviteter og urealiserede tab fra nedskrivning på varebeholdninger. Udsving i markedsprisen på sølv og guld har stor indflydelse på bruttoresultatet.

### Afdækningstransaktioner

Moderselskabet realiserede et nettotab på DKK 7 mio. (2013: DKK 0 mio.) på råvaresikringskontrakter. Et nettotab på DKK 12 mio. vedrører eliminering af over-afdækkede positioner. En nettogevinst på DKK 5 mio. (2013: DKK 0 mio.) vedrører effektiv afdækning af omsmeltnings af metal.

### Earn-out

Ændringer i værdien af earn-out hensættelsen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger. I 2014 var der ingen reguleringer (2013: DKK 0 mio.).

## 1.2 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN

### Moderselskabets regnskab

Moderselskabets anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår og er identisk med den anvendte regnskabspraksis for PANDORA-koncernen, bortset fra nedenstående.

### Valutaomregning

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i moderselskabets årsregnskab i årets resultat under finansielle poster.

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres under årets resultat i det regnskabsår, hvor udbyttet modtages.

### Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab. Der foretages test for værdiforringelse, hvis der er indikation af værdiforringelse som beskrevet i koncernregnskabet. Såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Nedskrivningen indregnes som en finansielle omkostninger i årets resultat. Såfremt

moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance i dattervirksomheder, indregnes en hensættelse hertil.

### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Der er ved udarbejdelsen af moderselskabets årsregnskab foretaget en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger, der påvirker aktiver og forpligtelser pr. balancedagen samt indtægter og omkostninger for regnskabsperioden. Ledelsen revurderer løbende disse skøn og vurderinger, bl.a. baseret på historiske erfaringer samt en række andre faktorer under de givne omstændigheder. Det er ledelsens vurdering, at der ikke som led i regnskabsafklæggelsen for moderselskabet foretages regnskabsmæssige skøn eller vurderinger ved anvendelse af moderselskabets regnskabspraksis, der er væsentlige for regnskabsafklæggelsen, ud over hvad der fremgår af note 3.1 til koncernregnskabet angående værdiforringelsestest.

### Nye standarder og fortolkningsbidrag

Der henvises til beskrivelsen i note 1.1 i koncernregnskabet.



---

# NOTER TIL MODERSELSKABET

---

## 2.1 PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2014	2013
Løn og vederlag	269	223
Pensioner	11	9
Aktiebaseret vederlæggelse	38	34
Udgifter til social sikring	2	4
Personaleomkostninger i øvrigt	32	17
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>352</b>	<b>287</b>
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen som følger:		
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	112	105
Administrationsomkostninger	240	182
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>352</b>	<b>287</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	250	268

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 2.3 i koncernregnskabet.

## 2.2 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE OG MEDARBEJDERAKTIER

Det i note 2.4 til koncernregnskabet beskrevne aktieoptionsprogram er udstedt af PANDORA A/S. Værdien af aktieoptioner udstedt til medarbejdere i moderselskabets dattervirksomheder er indregnet i kapitalandele i dattervirksomheder. Af den samlede omkostning på DKK 71 mio. (2013: DKK 64 mio.) vedrører DKK 33 mio. dattervirksomheder (2013: DKK 29 mio.).

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 2.3 SELSKABSSKAT

### Skatteomkostning

DKK mio.	2014	2013
Beregnet skat for året	561	316
Regulering vedrørende tidligere år	-9	157
Indvirkning af ændret dansk skattesats	-	-66
Ændring af udskudt skat	-16	-11
<b>Skatteomkostning i alt</b>	<b>536</b>	<b>396</b>
<b>Skatteafstemning:</b>		
Resultat før skat	3.576	2.489
Selskabsskattesats i Danmark: 24,5% (2013: 25%)	876	622
Skatteeffekt af:		
Indvirkning af ændret dansk skattesats	-	-66
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	-331	-317
Regulering vedrørende tidligere år	-9	157
<b>Skatteomkostning i alt</b>	<b>536</b>	<b>396</b>

### Udskudt skat

DKK mio.	2014	2013
Udskudt skat pr. 1. januar	469	551
Ændring i udskudt skat – indregnet i resultatopgørelsen	-16	-11
Ændring i udskudt skat – indregnet i totalindkomstopgørelsen	-5	-5
Ændring i udskudt skat – indregnet i egenkapitalopgørelsen	-87	-
Indvirkning af ændret dansk skattesats	-	-66
<b>Udskudt skat pr. 31. december</b>	<b>361</b>	<b>469</b>
Udskudte skatteforpligtelser	361	469
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>361</b>	<b>469</b>
<b>Specifikation af udskudt skat:</b>		
Immaterielle aktiver	526	528
Materielle aktiver	-15	-9
Andre aktiver og forpligtelser	-150	-50
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>361</b>	<b>469</b>

For oplysninger vedrørende væsentlige regnskabsmæssige skøn henvises til note 2.5 i koncernregnskabet.

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.1 KAPITALANDELE

DKK mio.	Kapitalandele i dattervirksomheder
Kostpris 1. januar 2014	2.215
Tilgang	119
Tilgang vedrørende aktiebaseret vederlæggelse	33
<b>Kostpris 31. december 2014</b>	<b>2.367</b>

Kostpris 1. januar 2013	2.070
Tilgang	116
Tilgang vedrørende aktiebaseret vederlæggelse	29
<b>Kostpris 31. december 2013</b>	<b>2.215</b>

Dattervirksomheder	Hjemsted
PANDORA do Brasil Participações Ltda.	Brasilien
PANDORA Jewelry Ltd.	Canada
PANDORA Ventures Canada Ltd.	Canada
Pilisar ApS	Danmark
PANDORA Int. ApS	Danmark
PANDORA Eastern Europe A/S	Danmark
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	Danmark
PANDORA Jewellery DMCC	Dubai
PANDORA Finland Oy	Finland
PANDORA France SAS	Frankrig
PANDORA EMEA Distribution Center GmbH	Tyskland
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	Hongkong
World Max International Trading Limited	Hongkong
PANDORA Jewelry Shared Services CEE Sp. z.o.o.	Polen
PANDORA Sweden AB	Sverige
PANDORA Production Co. Ltd.	Thailand
PANDORA Services Co. Ltd.	Thailand
PANDORA Jewelry Mücevherat Anonim Şirketi	Tyrkiet
PANDORA Jewellery UK Limited	Storbritannien
PANDORA Jewelry Inc.	USA

Der henvises til note 5.1 og 5.6 i koncernregnskabet vedrørende virksomhedssammenslutninger, ejerskab og dato for investering.

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.2 IMMATERIELLE AKTIVER

DKK million	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2014	423	1.040	453	1.084	147	3.147
Tilgang	-	-	-	3	80	83
<b>Kostpris 31. december 2014</b>	<b>423</b>	<b>1.040</b>	<b>453</b>	<b>1.087</b>	<b>227</b>	<b>3.230</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	-	-	177	36	75	288
Af- og nedskrivninger i året	-	-	30	-	31	61
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>207</b>	<b>36</b>	<b>106</b>	<b>349</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>423</b>	<b>1.040</b>	<b>246</b>	<b>1.051</b>	<b>121</b>	<b>2.881</b>
Kostpris 1. januar 2013	423	1.040	453	1.084	116	3.116
Tilgang	-	-	-	-	31	31
<b>Kostpris 31. december 2013</b>	<b>423</b>	<b>1.040</b>	<b>453</b>	<b>1.084</b>	<b>147</b>	<b>3.147</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	-	-	146	36	39	221
Af- og nedskrivninger i året	-	-	31	-	36	67
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>177</b>	<b>36</b>	<b>75</b>	<b>288</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>423</b>	<b>1.040</b>	<b>276</b>	<b>1.048</b>	<b>72</b>	<b>2.859</b>

Der er ikke sket værdiforringelse af immaterielle aktiver i 2014 eller 2013. Der henvises til note 3.1 Immaterielle aktiver i koncernregnskabet for en beskrivelse af værdiforringelsestest.

DKK mio.	2014	2013
<b>Af- og nedskrivninger i året:</b>		
Immaterielle aktiver	61	67
Materielle aktiver	12	19
<b>I alt</b>	<b>73</b>	<b>86</b>
<b>Af- og nedskrivninger i året er indregnet i resultatopgørelsen:</b>		
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	31	44
Administrationsomkostninger	42	42
<b>I alt</b>	<b>73</b>	<b>86</b>

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.3 MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2014	58	1	59
Tilgang	13	-	13
Afgang	-5	-1	-6
<b>Kostpris 31. december 2014</b>	<b>66</b>	<b>-</b>	<b>66</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	38	-	38
Årets afskrivninger	12	-	12
Afgang	-2	-	-2
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>	<b>48</b>	<b>-</b>	<b>48</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>18</b>
Kostpris 1. januar 2013	54	-	54
Tilgang	6	1	7
Afgang	-2	-	-2
<b>Kostpris 31. december 2013</b>	<b>58</b>	<b>1</b>	<b>59</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	21	-	21
Årets afskrivninger	19	-	19
Afgang	-2	-	-2
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2013</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>38</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>20</b>	<b>1</b>	<b>21</b>

## 3.4 VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2014	2013
Færdigvarer	810	745
<b>Varebeholdninger i alt 31. december</b>	<b>810</b>	<b>745</b>
Nedskrivning på varebeholdninger 1. januar	198	113
Årets nedskrivninger	233	269
Anvendte nedskrivninger	-308	-172
Tilbageførsel af nedskrivninger	-20	-12
<b>Nedskrivning på varebeholdninger 31. december</b>	<b>103</b>	<b>198</b>

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i vareforbrug, DKK 193 mio. (2013: DKK 257 mio.), og distributionsomkostninger, DKK 20 mio. (2013: DKK 0 mio.).

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.5 TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSE

DKK mio.	2014	2013
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var overforfaldne pr. 31. december</b>		
Op til 30 dage	-	2
Mellem 30 og 60 dage	1	1
Over 90 dage	-	-
<b>Overforfalden i alt</b>	<b>1</b>	<b>3</b>
Ikke overforfalden	7	7
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser i alt</b>	<b>8</b>	<b>10</b>
<b>Hensættelse til nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer</b>		
Nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser 1. januar	1	1
Tilgang	3	-
<b>Nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser 31. december</b>	<b>4</b>	<b>1</b>

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december 2014 omfatter tilgodehavender på nom. DKK 12 mio. (2013: DKK 11 mio.), som er nedskrevet til DKK 8 mio. (2013: DKK 10 mio.). Historisk set har PANDORA A/S ikke haft væsentlige tab på debitorer.

## 3.6 HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Earn-out køb af minoritets- interesser	Returvarer	Øvrige forpligtelser	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2014	-	126	-	126
Hensatte forpligtelser foretaget i 2014	-	139	15	154
Anvendt i året	-	-110	-	-110
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-14	-	-14
<b>Hensatte forpligtelser 31. december 2014</b>	<b>-</b>	<b>141</b>	<b>15</b>	<b>156</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:				
Kortfristede	-	141	-	141
Langfristede	-	-	15	15
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2014</b>	<b>-</b>	<b>141</b>	<b>15</b>	<b>156</b>
Hensatte forpligtelser 1. januar 2013	-	153	10	163
Hensatte forpligtelser foretaget i 2013	-	126	-	126
Anvendt i året	-	-153	-	-153
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-	-10	-10
<b>Hensatte forpligtelser 31. december 2013</b>	<b>-</b>	<b>126</b>	<b>-</b>	<b>126</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:				
Kortfristede	-	126	-	126
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2013</b>	<b>-</b>	<b>126</b>	<b>-</b>	<b>126</b>

### Earn-out, køb af minoritetsinteresser

Den hensatte forpligtelse til earn-out betalingen vedrører købet af minoritetsinteresser i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S.

### Hensat forpligtelse til returnering af varer

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.

Fra tid til anden tager moderselskabet varer tilbage fra datterselskaber, primært vedrørende udgåede varer og for store lagre. Varerne er taget tilbage

til de oprindelige salgspriser faktureret til dattervirksomhederne. Hensættelsen repræsenterer et forventet tab i moderselskabet relateret til de forventede returneringer af udgåede varer, der indgår i lagerbeholdningerne i dattervirksomhederne ved årets udgang. Dette har ingen indflydelse på PANDORAs koncernregnskab.

### Øvrige hensatte forpligtelser

Øvrige hensatte forpligtelser indeholder en hensættelse til tabsgivende kontrakter som følge af den kommende flytning af PANDORAs kontor i Danmark, som kan medføre en periode med huslejebetaling for tomme lokaler.

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 4.1 AKTIEKAPITAL

Der henvises til note 4.1 i koncernregnskabet.

## 4.2 FINANSIELLE INSTRUMENTER

Der henvises til note 4.5 i koncernregnskabet.

## 4.3 FINANSIELLE POSTER

### Finansielle indtægter

DKK mio.	2014	2013
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Renteindtægter fra dattervirksomheder	49	41
Valutakursgevinst	9	425
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>58</b>	<b>466</b>

### Finansielle omkostninger

DKK mio.	2014	2013
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	50	-
<b>Finansielle omkostninger fra finansielle instrumenter</b>	<b>50</b>	<b>-</b>
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab	83	303
Renteomkostning, lån og anden gæld	7	1
Andre finansielle omkostninger	63	21
<b>Finansielle omkostninger fra lån</b>	<b>153</b>	<b>325</b>
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>203</b>	<b>325</b>

## 5.1 EVENTUALFORPLIGTELSE

### Eventualforpligtelser

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

PANDORA A/S har afgivet garantier og støtteerklæringer over for enkelte af dattervirksomhedernes øvrige kreditorer.

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Selskabet hæfter solidarisk med andre danske sambeskattede selskaber i koncernen for selskabsskat og for kildeskat, som forfalder til betaling 1. juli 2012 eller senere i sambeskatningskredsen.

Der er stillet en bankgaranti på EUR 37 mio. på vegne af PANDORA A/S.

### Kontraktlige forpligtelser

PANDORA A/S er part i en række langsigtede købs-, salgs- og leveringskontrakter indgået som led i koncernens almindelige forretning. I forlængelse af leasingforpligtelserne belyst nedenstående, har PANDORA A/S kontraktlige forpligtelser på DKK 206 mio. (2013: DKK 72 mio.). Udover de allerede indregnede forpligtelser i balancen forventer koncernen ikke at lide nogen væsentlige økonomiske tab som følge af disse kontrakter.

### Andre forpligtelser

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



# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 5.1 EVENTUALFORPLIGTELSER, FORTSAT

### Fremtidige minimumsleasingydelse vedrørende indgåede kontrakter udgør

DKK mio.	2014	2013
Inden for 1 år	17	51
Mellem 1 og 5 år	70	42
Efter 5 år	119	9
<b>I alt</b>	<b>206</b>	<b>102</b>

## 5.2 NÆRTSTÅENDE PARTER

I tillæg til de nærtstående parter, der er nævnt i note 5.3 i koncernregnskabet, omfatter nærtstående parter i PANDORA A/S tillige dattervirksomhederne anført i koncernstrukturen i note 5.6 i koncernregnskabet.

Nedenstående tabel viser alle transaktioner indgået med nærtstående parter.

DKK mio.	Dattervirksomheder	
	2014	2013
<b>Resultatopgørelse</b>		
Salg til nærtstående parter	7.861	5.669
Køb fra nærtstående parter	-5.563	-4.460
Udbytte	2.096	1.269
Finansielle indtægter	48	41
Finansielle omkostninger	-4	-
<b>I alt</b>	<b>4.438</b>	<b>2.519</b>
<b>Balance</b>		
Tilgodehavender	2.710	2.044
Gældsforpligtelser	-3.321	-2.506
<b>I alt</b>	<b>-611</b>	<b>-462</b>

## 5.3 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

DKK mio.	2014	2013
Honorar for lovpligtig revision	1	1
Skatterådgivning	2	3
Andre ydelser	2	3
<b>Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer i alt</b>	<b>5</b>	<b>7</b>

Honorarerne er indregnet i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.

---

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2014 – 31. december 2014 for PANDORA.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de mere væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 17. februar 2015

## **Direktion**

Allan Leighton  
*Chief Executive Officer*

Peter Vekslund  
*Chief Financial Officer*

## **Bestyrelse**

Peder Tuborgh  
*Formand*

Christian Frigast  
*Næstformand*

Andrea Alvey

Torben Ballegaard Sørensen

Per Bank

Anders Boyer-Søgaard

Bjørn Gulden

Michael Hauge Sørensen

Nikolaj Vejlsgaard

Ronica Wang

---

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

---

**Til aktionerne 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 2014, 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, om 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 vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i 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 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 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 17. februar 2015

#### **Ernst & Young**

Godkendt Revisionspartnerselskab

Niels-Jørgen Andersen  
*Statsaut. revisor*

Henrik Kronborg Iversen  
*Statsaut. revisor*

---

**PANDORA A/S**  
Hovedvejen 2  
DK-2600 Glostrup  
Danmark

Telefon: +45 3672 0044  
Fax: +45 3673 0800  
CVR nr.: 28505116

[www.pandoragroup.com](http://www.pandoragroup.com)