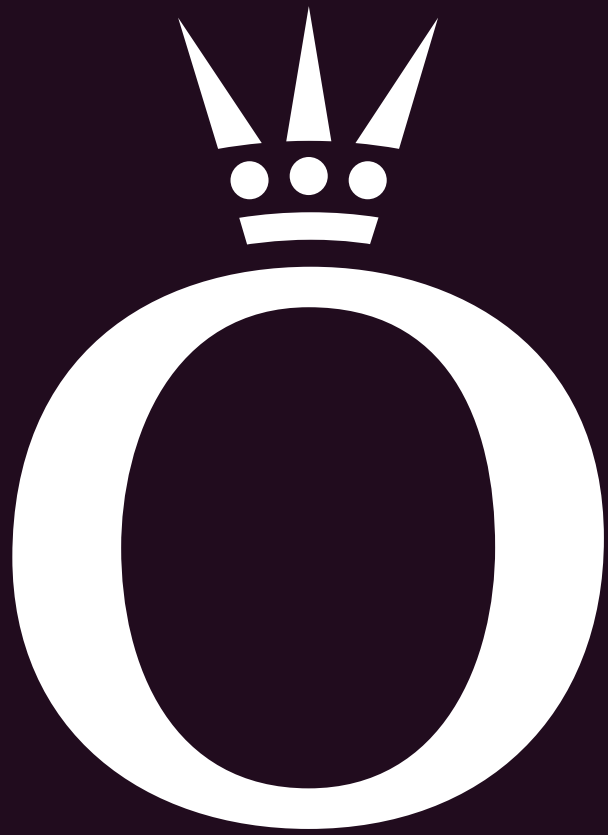


---

ÅRSRAPPORT

2016

PANDORA





PANDORA designer, fremstiller og markedsfører et komplet univers af håndforarbejdede smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser. Som et af de bedst kendte smykkebrands i verden er det vores vision at blive verdens mest elskede smykkebrand.



---

# OM PANDORA

## SMYKKER, DER UDTRYKKER PERSONLIGHED

Vores smykker er en hyldest til det unikke ved hver enkelt kvinde og giver hende mulighed for at udtrykke dette på sin helt egen måde. Vores smukke, moderne og altid aktuelle smykker kan bæres alene eller kombineres med andre PANDORA-smykker for at opnå et unikt udtryk og en individuel stil.

Vores smykker kan købes i næsten alle storbyer verden over – fra London og New York til Shanghai og Sydney – samt online i en af vores eSTOREs. Alle vores konceptbutikker er noget helt specielt – et smukt branded område, som er nøje designet til at præsentere vores univers af smykker bedst muligt.

## HÅNDVÆRK BAG HVERT SMYKKE

Det kræver passion, omhu og præcision at skabe et smykke af høj kvalitet. Hvert enkelt PANDORA-smykke håndforarbejdes af dygtige smykkehåndværkere, som omdanner råvarer som 14k guld, sterlingsølv, smykkesten, kulturperler, Murano-glas og emalje til et smukt smykke.

Vores guldsmede, sølvsmede, stensættere og andre smykkehåndværkere arbejder på vores produktionsanlæg i Thailand, hvor vi kombinerer flere hundrede års gamle håndværkstraditioner med moderne produktionsteknikker. Med dette unikke produktions-setup kan vi hurtigt opskalere produktionen af bestemte smykker, når der er behov for det, og samtidig fastholde en høj kvalitet til en rimelig pris.

## VI DRIVER VIRKSOMHED MED HJERTET

Siden vi startede virksomheden, har det været vores filosofi at drive en sund forretning med respekt for vores medarbejdere, produkt og planet – og disse principper ligger stadig til grund for vores virksomhed i dag.

Vi ejer og driver størstedelen af vores værdikæde – fra design og råvareindkøb til produktion og distribution. Det betyder, at vi ved, hvor vores smykker stammer fra, og hvordan de fremstilles, og at vi kan sikre, at hvert enkelt smykke designes, fremstilles og distribueres i overensstemmelse med vores høje kvalitetskrav og etiske standarder.

PANDORA er en gruppe af stærke individer med en engageret og positiv indstilling. Vores medarbejdere kommer fra stort set alle verdensdele, forstår mange sprog og har ekspertise på mange forretningsområder. Uanset hvor vi befinder os, og hvad vi foretager os, så er vi bundet sammen af vores fælles værdier – Pride, Passion, Performance.

## OM PANDORA

PANDORA designer, fremstiller og markedsfører håndforarbejdede og moderne smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser. PANDORAs smykker sælges i mere end 100 lande fordelt på seks kontinenter via ca. 8.100 forhandlere, herunder mere end 2.100 konceptbutikker.

PANDORA blev stiftet i 1982 og har hovedkontor i København. PANDORA beskæftiger på verdensplan mere end 21.500 medarbejdere, hvoraf ca. 12.400 arbejder i Gemopolis i Thailand, hvor virksomheden fremstiller sine smykker. PANDORA er noteret på Nasdaq Copenhagen. I 2016 udgjorde PANDORAs samlede omsætning DKK 20,3 mia. (ca. EUR 2,7 mia.).

---

# INDHOLD

---

<b>LEDELSEBERETNING</b>	<b>5</b>	<b>VI BYGGER FOR FREMTIDEN</b>
	<b>12</b>	<b>FORRETNINGSSTRATEGI</b>
	16	Komplet smykkesortiment
	20	Ét brand – udvalgte segmenter
	24	Shoppingoplevelse med fokus på brandet
	26	Afbalanceret global virksomhed
	<b>30</b>	<b>LEDELSE OG LEDELSESPRINCIPPER</b>
	<b>56</b>	<b>AKTIONÆRINFORMATION</b>
	<b>60</b>	<b>REGNSKABSBERETNING</b>
<b>ÅRSREGNSKAB</b>	<b>72</b>	<b>KONCERNREGNSKAB</b>
	<b>120</b>	<b>MODERSELSKAB</b>
	<b>136</b>	<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>
	<b>137</b>	<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRING</b>

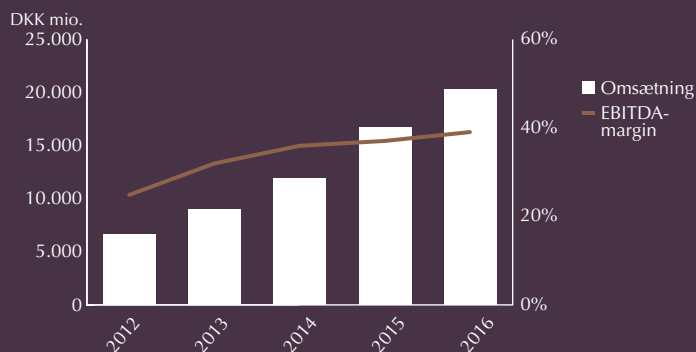
# FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Resultatopgørelse for koncernen</b>					
Omsætning	20.281	16.737	11.942	9.010	6.652
Bruttoresultat	15.223	12.193	8.423	5.999	4.429
Resultatet før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)	7.922	6.214	4.294	2.881	1.658
Resultat af primær drift (EBIT)	7.404	5.814	4.072	2.681	1.475
Finansielle poster, netto	246	-469	-200	61	4
Årets resultat	6.025	3.674	3.098	2.220	1.202
<b>Balance for koncernen</b>					
Aktiver i alt	15.085	13.311	10.556	9.275	8.414
Investeret kapital	9.396	8.255	6.080	5.976	5.900
Driftsrelateret arbejdskapital	2.780	2.388	1.990	1.846	2.039
Nettorentebærende gæld <sup>1</sup>	2.448	1.921	-1.121	-637	-183
Egenkapital	6.794	6.139	7.032	6.462	6.038
<b>Pengestrømsopgørelse for koncernen</b>					
Årets ændring i likvider, netto	5	-245	431	361	165
Frit cash flow	5.358	2.449	3.868	1.956	1.151
Cash conversion, %	72,4%	42,1%	95,0%	73,0%	78,0%
<b>Vækstnøgletal</b>					
Vækst i omsætning, %	21%	40%	33%	35%	0%
Vækst i bruttoresultat, %	25%	45%	40%	35%	-9%
Vækst i EBITDA, %	27%	45%	49%	74%	-27%
Vækst i EBIT, %	27%	43%	52%	82%	-28%
Vækst i årets resultat, %	64%	19%	40%	85%	-41%
<b>Marginer</b>					
Bruttomargin, %	75,1%	72,9%	70,5%	66,6%	66,6%
EBITDA-margin, %	39,1%	37,1%	36,0%	32,0%	24,9%
EBIT-margin, %	36,5%	34,7%	34,1%	29,8%	22,2%
<b>Andre nøgletal</b>					
Effektiv skatteprocent, %	21,2%	31,3%	20,0%	19,0%	18,7%
Egenkapitalandel, %	45,0%	46,1%	66,6%	69,7%	71,8%
Nettorentebærende gæld/EBITDA, x	0,3	0,3	-0,3	-0,2	-0,1
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	78,8%	70,4%	67,0%	44,9%	25,0%
<b>Aktieoplysninger</b>					
Udbytte pr. aktie <sup>2</sup> , DKK	9,00	13,00	9,00	6,50	5,50
Effektiv udbytteprocent (inkl. aktietilbagekøb), %	91,5%	135,8%	104,1%	63,7%	59,5%
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet, DKK	52,8	30,9	25,0	17,2	9,2
Resultat pr. aktie, udvandet, DKK	52,5	30,7	24,7	17,0	9,2
Aktiekurs, ultimo året, DKK	924,0	872,0	504,5	294,0	124,5
<b>Andre nøgletal</b>					
Anlægsinvesteringer, DKK mio.	1.199	1.109	455	490	276
Anlægsinvesteringer, materielle aktiver, DKK mio.	828	706	297	182	167
Butiksnetværk, antal butikker i alt	8.131	9.271	9.906	10.279	10.374
Butiksnetværk, antal konceptbutikker i alt	2.138	1.802	1.410	1.100	895
Gennemsnitligt antal fuldtidsmedarbejdere	17.770	13.971	9.957	6.910	5.753

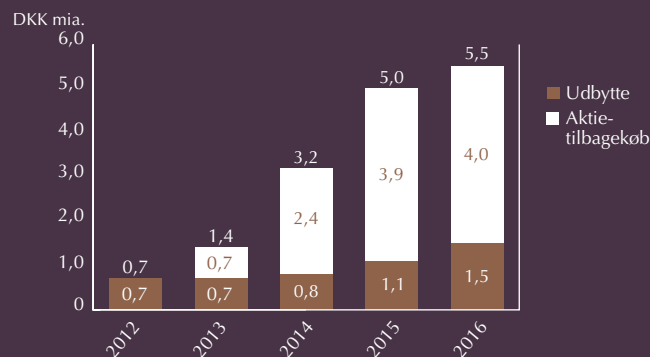
<sup>1</sup> I 2015 er nettorentebærende gæld samt nettorentebærende gæld/EBITDA genberegnet grundet reklassifikationer, jf. note 4.3.

<sup>2</sup> Foreslået udbytte pr. aktie for 2016.

## OMSÆTNING OG EBITDA-MARGIN



## UDBYTTE OG AKTIETILBAGEKØB



---

# VI BYGGER FOR FREMTIDEN

---

2016 blev et succesfuldt år for PANDORA. Vi fik endnu et rekordår med en omsætning på over DKK 20 mia. Det blev også et år, hvor vi opbyggede virksomheden til fremtiden og skabte løbende forbedringer, som har gjort os i stand til at arbejde videre imod vores mål om at blive verdens mest elskede smykkebrand.

Vi foretog en intern omorganisering i 2016 med henblik på at skærpe fokus på samarbejde mellem vores regioner og funktioner og for at sikre, at vi er i stand til at udnytte nye muligheder, der måtte opstå. Det har været en periode med omstillinger for vores medarbejdere, men vi har været imponerede over, hvordan vores kolleger har taget imod ændringerne ved hjælp af PANDORA's kerneværdier – Pride, Passion, Performance.

Som led i dette arbejde omorganiserede vi vores regioner, så vi nu har tre stærke geografiske områder: Nord- og Sydamerika, EMEA (Europa, Mellemøsten og Afrika) samt Asien og Stillehavsområdet. Vi opnåede solid vækst i alle tre regioner i 2016 drevet af kombinationen af vækst i det direkte sammenlignelige salg og udvidelse af butikkenetværket.

I Nord- og Sydamerika åbnede vi netto 87 nye konceptbutikker og fortsatte med at udvide vores tilstedeværelse i Syd- og Centralamerika. Med vores nye region, EMEA, opbygger vi et stærkt geografisk område, hvor vi vil øge videndelingen for fortsat at udvikle vores markeder. Asien og Stillehavsområdet er fortsat vores hurtigst voksende region, og vi styrkede vores position i området, særligt i Kina hvor vi udvidede vores netværk af butikker landet over og lancerede vores produkter online.

Vores erfaring siger os, at jo stærkere vores brand er forankret, desto bedre resultater opnår vi i detailhandlen, og derfor koncentrerede vi os om at udvide vores brandede butikkenetværk i 2016. Vi åbnede vores konceptbutik nr. 2.000 og havde ved årets udgang 2.138 konceptbutikker, 2.027 shop-in-shops og 17 eSTOREs på verdensplan. Samtidig fortsatte vi med at øge vores fokus på eksekvering i butikkerne, så vi sikrer, at kunderne får en rigtig god shoppingoplevelse hos PANDORA, uanset hvor og hvornår de handler med os.

Vores smykker er verden over mere populære end nogensinde før, og vi nåede en milepæl med fremstillingen af omkring 122 millioner smykker i 2016. Vi forventer, at efterspørgslen vil fortsætte med at stige, og vi øger vores produktionskapacitet for at kunne imødekomme den.

Første led i dette arbejde er vores nye produktionsanlæg i Lamphun nær Chiang Mai i det nordlige Thailand. Den nye fabrik blev bygget på kun lidt over et år og er et bevis på dynamisk teamwork og positiv indstilling.

Som led i vores løbende indsats for at udvide vores univers af smykker lancerede vi flere nye produkter i 2016, som blev godt modtaget af kunderne. Derudover skærpede vi vores fokus på øringer. Vi ser et stort potentiale for denne produktgruppe i fremtiden. Vi fortsatte med at udvide vores eksisterende kollektioner og lancerede PANDORA Rose globalt oven på kollektionens succes i USA og Storbritannien.

Undersøgelser viser, at der er en stadig voksende, selvsikker generation af kvinder med større købekraft end nogensinde før, og vi udviklede i 2016 vores brand med henblik på at komme endnu tættere på dette stadig stærkere kundesegment. Som led heri lancerede vi en række nye markedsføringskampagner, som hylder kvinder både som unikke individer og som en del af et stærkt fællesskab, og vi oplevede et øget kendskab til vores brand såvel på nye som på eksisterende markeder.

De resultater, vi opnåede i 2016, ville ikke have været mulige uden vores dedikerede medarbejdere, og vi vil gerne benytte lejligheden til at takke vores kolleger, som gjorde en kæmpe indsats for at gøre 2016 til et så succesfuldt år. På vegne af PANDORA's bestyrelse, koncernledelse og medarbejdere vil vi også gerne takke vores forbrugere og aktionærer for deres fortsatte tillid og støtte.

Anders Colding Friis  
*President & Chief  
Executive Officer*

Peder Tuborgh  
*Bestyrelsesformand*



# RESUMÉ

2016 blev endnu et stærkt år for PANDORA og vores regnskabsmæssige resultat oversteg de oprindelige forventninger på mange områder, herunder omsætningsvækst og lønsomhed. De gode takter var drevet af en positiv udvikling på vores primære fokusområder, herunder produktdiversificering, udvikling af det brandede butiksnæværk og geografisk ekspansion.

## PRODUKTIVERSIFICERING

Efter mange års fremgang for kategorien Ringe begyndte vi i starten af 2016 at fokusere på kategorien Øreringe samtidig med, at vi bevarede vores fokus på såvel kernekategorien Charms og Armbånd som kernekategorien Ringe. Vi lancerede 46 nye produkter inden for øreringe, øgede butikernes fokus på kategorien og etablerede målrettede kampagner for øreringe. I 2016 steg omsætningen fra kategorien Øreringe med ca. 80%, svarende til 5% af koncernomsætningen mod 3% i 2015. Samtidig steg omsætningen fra kernekategorien Charms og Armbånd samt kernekategorien Ringe med henholdsvis 16% og 28%.

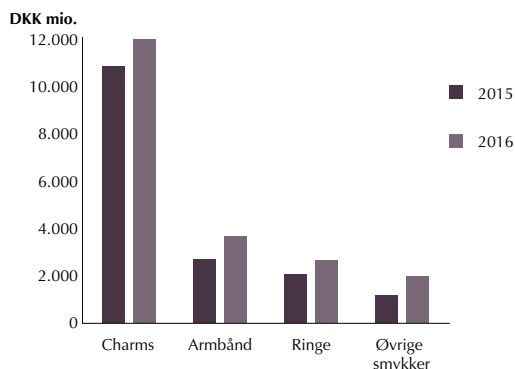
For at opnå fremdrift i alle produktkategorier lancerede vi igen syv nye produktkollektioner i 2016, og vi lancerede

nye produkter inden for alle vores individuelle produktkoncepter, herunder Moments, PANDORA ESSENCE COLLECTION, PANDORA Rose og Disney-kollektionen. Alle kollektionerne blev modtaget godt hos slutforbrugerne og genererede en større omsætning end de tilsvarende kollektioner i 2015. Vi lancerede desuden Petite Memories, som er et nyt og innovativt floating locket-koncept, og vi lancerede PANDORA Rose-kollektionen på alle markederne oven på de succesfulde lanceringer tidligere i Storbritannien og USA.

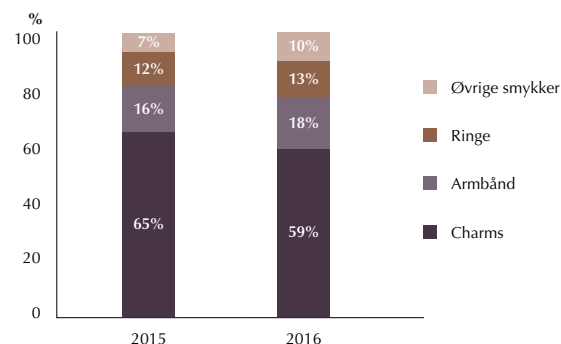
## NETVÆRKSUDVIKLING

I 2016 fortsatte vi med at udvide den brandede del af vores butiksnæværk, og vi åbnede netto 336 nye PANDORA konceptbutikker. Vi har i dag 2.138 konceptbutikker fordelt på vores tre geografiske regioner, hvoraf 598 er PANDORA-ejede butikker. Vi åbnede desuden eSTOREs i tre nye lande for at nå ud til endnu flere forbrugere. Ved årets udgang havde vi i alt 17 eSTOREs, herunder nyåbnede eSTOREs i Canada, Kina og New Zealand, så vi nu har en helt igennem global tilstedeværelse online.

## OMSÆTNING PR. PRODUKTKATEGORI



## PRODUKTKATEGORIER, ANDEL



Som en integreret del af vores strategi om at forbedre vores butikkenetværk ved at fokusere på brandede salgskanaler lukkede vi netto 1.829 multi-brandede butikker verden over i 2016. Heraf blev mere end 200 af butikkerne, som er ejet af den amerikanske smykkekedede Jared® The Galleria Of Jewelry (Jared) og drevet af Signet Jewelers, opgraderet til shop-in-shops.

I 2016 steg den brandede omsætning, som genereres gennem vores konceptbutikker og shop-in-shops, med 30% i forhold til 2015 og udgjorde 78% af koncernomsætningen.

## GEOGRAFISK EKSPANSION

Vi fortsatte vores fokus på geografisk ekspansion på såvel nyere som etablerede markeder i 2016.

I Nord- og Sydamerika, som udgør 34% af koncernomsætningen, åbnede vi netto 87 nye konceptbutikker, herunder netto 27 nye butikker i USA, som fortsat er vores største marked. Derudover forbedrede vi markant kvaliteten af vores butikkenetværk i USA gennem Jareds opgradering af mere end 200 multibrandede butikker til shop-in-shops og en reducere af multibrandede butikker med mere end 50%. I Latinamerika fortsatte vi med at udvide vores netværk og åbnede netto 53 nye konceptbutikker, hvoraf 21 ligger i Brasilien.

EMEA repræsenterer 47% af koncernomsætningen, og alle de store europæiske markeder udviste igen vækst i 2016. Omsætningen fra Italien og Frankrig steg begge med mere end 50%, drevet af øget kendskab til vores brand, mens vores aktiviteter i Tyskland fortsat udviklede sig positivt i takt med, at vi øgede andelen af det brandede butikkenetværk. Vores aktiviteter i Storbritannien udviklede sig også fortsat positivt, og vi oplevede kun en begrænset

effekt på markedet af landets beslutning om at træde ud af EU. Den eneste væsentlige effekt var svækkelsen af det britiske pund.

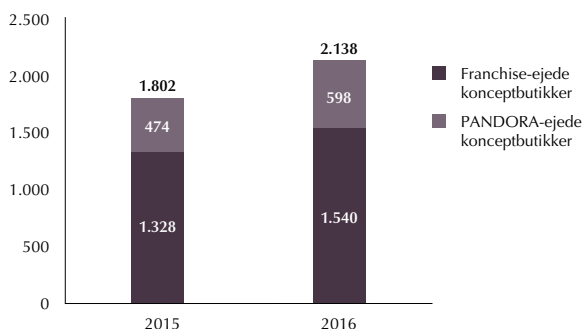
Asien og Stillehavsområdet var vores hurtigst voksende region og udgjorde 19% af koncernomsætningen i 2016. Den kraftige vækst i Kina, som begyndte i 2015, fortsatte i 2016, og vi åbnede netto 44 nye konceptbutikker i landet i løbet af året, hvilket bragte det samlede antal konceptbutikker i Kina op på 97. Som led i vores arbejde på at øge kendskabet til PANDORAs brand blandt de kinesiske forbrugere blev vores produkter i oktober lanceret online på Tmall.com, som er en business-to-consumer platform, der er ejet af den kinesiske Alibaba-koncern, og i december åbnede vi en eSTORE i Kina. Som resultat af dette udgør Kina nu 4% af koncernomsætningen, og denne andel forventes at stige i de kommende år. Australien fortsatte sin stærke udvikling. Vi tilføjede netto 11 konceptbutikker til vores australske butikkenetværk i 2016 og opnåede tocifret vækst i det direkte sammenlignelige salg i landet.

## UDVIDET PRODUKTIONSKAPACITET

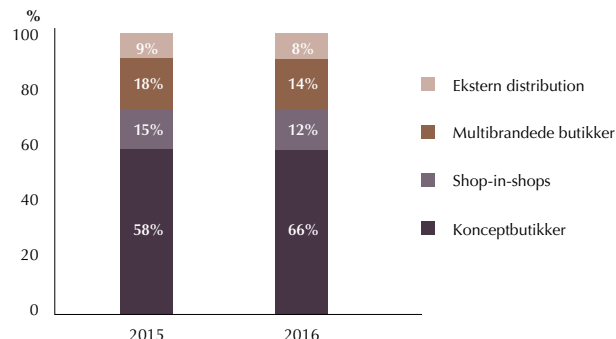
I 2016 fremstillede vi ca. 122 mio. smykker på vores produktionsanlæg i Thailand. Som følge af stigende efterspørgsel har vi besluttet at udvide vores produktionskapacitet gennem en række tiltag. Disse tiltag repræsenterer en samlet investering på DKK 1,8 mia. og vil potentielt medføre en fordobling af vores produktionskapacitet til over 200 mio. smykker om året inden udgangen af 2019.

Vores kapacitetsudvidelsesprogram omfatter en optimering af vores eksisterende produktionsanlæg i Gemopolis samt opførelsen af to nye produktionsanlæg – ét i Lamphun nær Chiang Mai og ét i Gemopolis, Bangkok. Det første af disse, fabrikken i Lamphun, blev færdigbygget i

ANTAL KONCEPTBUTIKKER



ANDEL AF BRANDED OMSÆTNING



slutningen af 2016 og vil påbegynde kommerciel produktion i starten af 2017. Fabrikken bliver arbejdsplads for omkring 5.000 medarbejdere og er primært optimeret til fremstilling af ringe, øreringe og mere komplekse produkter.

## RESULTATER

PANDORA opnåede en omsætning på DKK 20,3 mia. i 2016. Omsætningen var drevet af høj tocifret vækst i alle fire kvartaler og steg samlet med 21% i forhold til 2015. Dette var på niveau med de opdaterede resultatforventninger, som vi meldte ud i maj måned på baggrund af yderst gode resultater i 1. kvartal.

Omsætningsfremgangen kunne henføres til fremgang i alle geografiske regioner. I Nord- og Sydamerika steg omsætningen med 5%, i EMEA med 27% og i Asien og Stillehavsområdet med 46%. Vi opnåede endvidere positiv vækst i omsætningen fra alle produktkategorier drevet af nye såvel som eksisterende produkter.

Omkring halvdelen af vores omsætningsvækst i 2016 kan henføres til ekspansionen af vores butiksnetwork, som omfattede tilføjelse af netto 336 nye konceptbutikker i 2016. Kombineret med lukningen af multibrandede butikker gav det os et stærkere og langt mere branded butiksnetwork i sammenligning med årets begyndelse.

EBITDA-marginen var højere end oprindeligt forventet for året. Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA) udgjorde DKK 7,9 mia. i 2016, svarende til en stigning på 27% i forhold til 2015. EBITDA-marginen for året udgjorde 39,1% sammenlignet med 37,1% for 2015.

Den højere EBITDA-margin kunne primært henføres til lavere realiserede råvarepriser i sammenligning med 2015 samt en øget omsætning pr. omkostningskrone på

vores mere etablerede markeder. En del af stigningen blev imidlertid opvejet af højere kompleksitet i produktionen samt vores geografiske ekspansion, primært i Asien.

Anlægsinvesteringerne udgjorde DKK 1.199 mio. mod DKK 1.109 mio. i 2015. Som i 2015 var investeringsniveauet fortsat påvirket af udvidelsen af vores produktionsanlæg i Thailand, investeringer i vores distributionsnetværk samt IT-investeringer.

PANDORAs skatteprocent for 2016 var 21,2%, hvilket var i overensstemmelse med forventningerne.

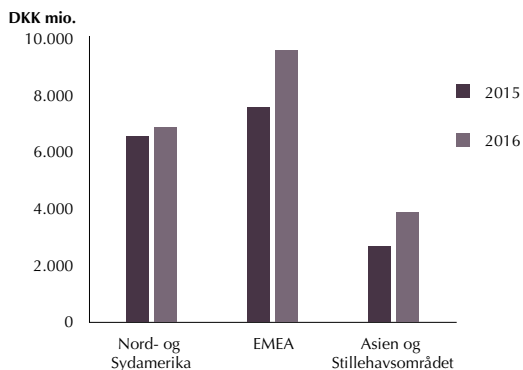
## UDBYTTE OG AKTIETILBAGEKØBSPROGRAM

PANDORA udbetalte DKK 13 pr. aktie for finansåret 2015, svarende til DKK 1,5 mia. i alt. Fra 2017 foreslår PANDORA at supplere det ordinære udbytte med tre ekstraordinære kvartalsvise udbytter.

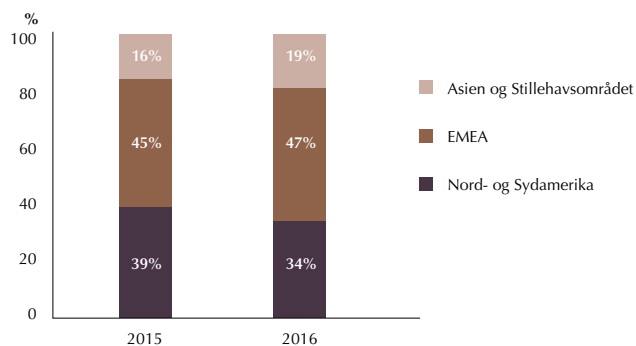
Oven på det solide overskud i 2016 foreslår bestyrelsen, at der udbetales udbytte på DKK 4,0 mia. i 2017. Dette inkluderer ordinært udbytte på DKK 9 pr. aktie og yderligere tre ekstraordinære kvartalsvise udbytter på DKK 9 pr. aktie i relation til 1. kvartal 2017, 2. kvartal 2017 samt 3. kvartal 2017. I alt vil PANDORA udbetale DKK 36 pr. aktie i udbytte i 2017.

Bestyrelsen for PANDORA har endvidere besluttet at lancere et nyt aktietilbagekøbsprogram i 2017, hvor PANDORA forventer at tilbagekøbe egne aktier for et maksimumbeløb på DKK 1,8 mia. De aktier, der opkøbes som led i programmet, vil blive anvendt til at nedbringe PANDORAs aktiekapital samt opfylde de forpligtelser, der måtte opstå i forbindelse med aktieoptionsprogrammer for selskabets medarbejdere. Aktietilbagekøbsprogrammet vil løbe i perioden fra den 7. februar 2017 til senest den 6. februar 2018.

### REGIONAL OMSÆTNING



### FORDELING AF REGIONAL OMSÆTNING



## RESULTATFORVENTNINGER FOR 2017

PANDORA vil i 2017 fortsat øge væksten i de eksisterende butikker samt på at udvide butikkenetværket på nyere samt mere etablerede markeder. Omsætningen forventes at blive DKK 23-24 mia., hvor eksisterende butikker forventes at drive halvdelen af væksten og netværksekspansion den resterende halvdel. Grundet timing af salget og et meget stærkt resultat i 1. kvartal 2016 forventer PANDORA kun en étcifret omsætningsstigning i 1. kvartal 2017. Baseret på de nuværende valutakurser forventer PANDORA, at valutakursudviklingen vil have en positiv effekt på omsætningen på ca. 1 procentpoint i forhold til 2016.

EBITDA-marginen for 2017 forventes at blive ca. 38%. Det forventes, at EBITDA-marginen vil blive negativt påvirket med omkring 0-1 procentpoint af højere råvarepriser i 2017. Endvidere forventer PANDORA en negativ effekt fra valutakurser på EBITDA-marginen på ca. 1 procentpoint i forhold til 2016 forudsat nuværende valutakurser. EBITDA-marginen forventes at være væsentligt lavere i første halvår i 2017 end i andet halvår.

Årets anlægsinvesteringer forventes at svare til ca. 5% af omsætningen. Det forventede investeringsniveau inkluderer udvidelse af produktionsanlæggene i Thailand, investering i PANDORAs distributionsnetværk samt IT-investeringer.

Den effektive skatteprocent for 2017 forventes at være ca. 21%, hvilket er uændret i forhold til 2016.

PANDORA planlægger i 2017 at fortsætte udvidelsen af butikkenetværket og forventer at tilføje mere end 275 konceptbutikker i løbet af året, hvoraf ca. 50% forventes åbnet i EMEA-regionen, 25% i Nord- og Sydamerika og 25% i Asien og Stillehavsområdet. PANDORA forventer at omkring halvdelen af konceptbutiksåbningerne vil være

PANDORA-ejede butikker, hvilket er i overensstemmelse med Selskabets intentioner om at øge antallet af egne butikker.

Forventningerne er baseret på valutakurser på dagen for offentliggørelse.

## BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Den 27. januar underskrev PANDORA en hensigtserklæring med Pan India Charms & Jewellery Private Limited (Pan India) om distribution af PANDORAs smykker i Indien. I henhold til distributionsaftalen får Pan India tildelt eksklusive distributionsrettigheder til PANDORAs smykker i Indien, hvor PANDORA i øjeblikket ikke har nogen distribution. Aftalen forudsætter opfyldelse af visse betingelser.

Via sin distributionspartner vil PANDORA etablere brandet distribution med fokus på konceptbutikker og shop-in-shops, indledningsvist i Delhi, Mumbai og Bangalore, hvilket er i overensstemmelse med PANDORAs overordnede strategi om at fokusere på at udvide det globale brandet butikkenetværk. Forventningen er indledningsvist at åbne ca. 50 konceptbutikker i Indien over en periode på tre år, og der forventes at blive åbnet ca. fem butikker i 2017. Den første butiksåbning er planlagt i 1. kvartal 2017.

## RESULTATFORVENTNINGER

	2017 Forventet	2016 Realiseret	2016 Forventet (nov. 2016)	2016 Forventet (aug. 2016)	2016 Forventet (maj 2016)	2016 Forventet (feb. 2016)	2015 Realiseret
Omsætning, DKK mia.	23-24	20,3	>20	>20	>20	>19	16,7
EBITDA-margin	Ca. 38%	39,1%	Ca. 39%	>38%	>38%	>37%	37,1%
Anlægsinvesteringer, DKK mia.	Ca. 5% af omsætningen	1,2	Ca. 1,2	Ca. 1,2	Ca. 1,0	Ca. 1,0	1,1
Effektiv skatteprocent	Ca. 21%	21,2%	Ca. 21%	Ca. 21%	Ca. 21%	Ca. 21%	31,3%

# HØJDEPUNKTER I 2016

## 1. kvartal

### KAPITALMARKEDSDAG I THAILAND

Vi havde inviteret analytikere, institutionelle investorer og presse til en dag, hvor vi opdaterede om vores strategi i Asien og Stillehavsområdet. Kapitalmarkedsdagen omfattede også et indblik i vores forsyningskæde samt en rundtur på vores produktionsfaciliteter i Gemopolis, Bangkok.



### OVERTAGELSE AF DISTRIBUTIONEN I SINGAPORE, MACAO OG FILIPPINERNE

Vi erhvervede Norbreeze Groups netværk af PANDORA-butikker i Singapore og Macao. Vi indgik også en ny aftale med vores distributør i Filippinerne og åbnede et kontor i Singapore.

### PANDORA FRIKENDT I RETSSAG

Østre Landsret i København afsagde dom i ankesagen mod PANDORA vedrørende datoen for offentliggørelse af nedjusteringen af forventningerne til omsætningsvæksten i 2011. PANDORA blev frikendt for alle anklager.



### PANDORA RETURNERER DKK 5,5 MIA. TIL AKTIONÆRERNE

I forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten for 2015 og den ordinære generalforsamling blev det besluttet at udlodde DKK 5,5 mia. til aktionæerne gennem udbytte og aktietilbagekøb.

### OPGRADERING AF CA. 200 BUTIKKER I USA

Den amerikanske smykkekedede Jared påbegyndte opgraderingen af ca. 200 butikker til PANDORA shop-in-shops. Opgraderingen blev gennemført inden udgangen af 2016.

## 2. kvartal

### UNIQUE THANK YOU

Vores kampagne The Unique Thank You, som omfatter en online-film, blev lanceret forud for Mors Dag. Senere på året vandt kampagnen førstepræmien ved Lovie Awards i kategorien Online Advertising Branded Content.



### PANDORA ANERKENDT FOR KVALITET

PANDORA modtog prisen Quality Best Practices Award fra European Society for Quality Research som anerkendelse af vores organisatoriske resultater og produktionskvalitet.





### TUSINDVIS AF ANSØGERE TIL JOBS I THAILAND

På vores lokale rekrutteringsdag i Thailand ansøgte mere end 12.500 personer om job på vores fabrik.

## 3. kvartal



### PANDORA ROSE LANCERES GLOBALT

PANDORA Rose-kollektionen anvender en unik blanding af metaller, der giver en smuk rosa farvetone. Efter at have opnået succes i USA og Storbritannien lancerede vi kollektionen globalt.

Ved udgangen af 2016 beskæftigede PANDORA over 21.500 medarbejdere globalt.

### LANCERING AF NYT LOCKET-KONCEPT

Som en del af vores efterårs-/vinterkollektion 2016 lancerede vi et innovativt locket-koncept, Petite Memories, som giver kvinder mulighed for at bære og huske værdifulde minder på en stilfuld måde.



### 2.000 KONCEPTBUTIKKER

Vi åbnede konceptbutik nr. 2.000. I alt åbnede vi netto 336 konceptbutikker i 2016 – næsten én om dagen – og ved årets udgang havde vi 2.138 konceptbutikker på verdensplan.

## 4. kvartal



### NYT PRODUKTIONSANLÆG I THAILAND

Vi fejrede den interne åbning af vores nye produktionsanlæg i Lamphun nær Chiang Mai i det nordlige Thailand. Den nye fabrik sætter nye standarder i smykkeindustrien med hensyn til størrelse, hastighed og bæredygtighed, og der vil blive påbegyndt kommerciel produktion i starten af 2017.



### MILEPÆLE OPNÅS I KINA

PANDORA lancerede sine produkter på Alibaba-koncernens hjemmeside Tmall.com, som er den førende kinesiske hjemmeside for detailhandel. Vi åbnede desuden vores brandede butik nr. 100 i Kina og lancerede en kinesisk eSTORE.


### PANDORA VINDER ANERKENDELSE VED WWD

Ved den første årlige Women's Wear Daily (WWD) prisuddeling blev der uddelt priser for enestående selskabsresultater, lederskab og samfundsansvar. PANDORA vandt prisen som Best-Performing Large-cap Company.

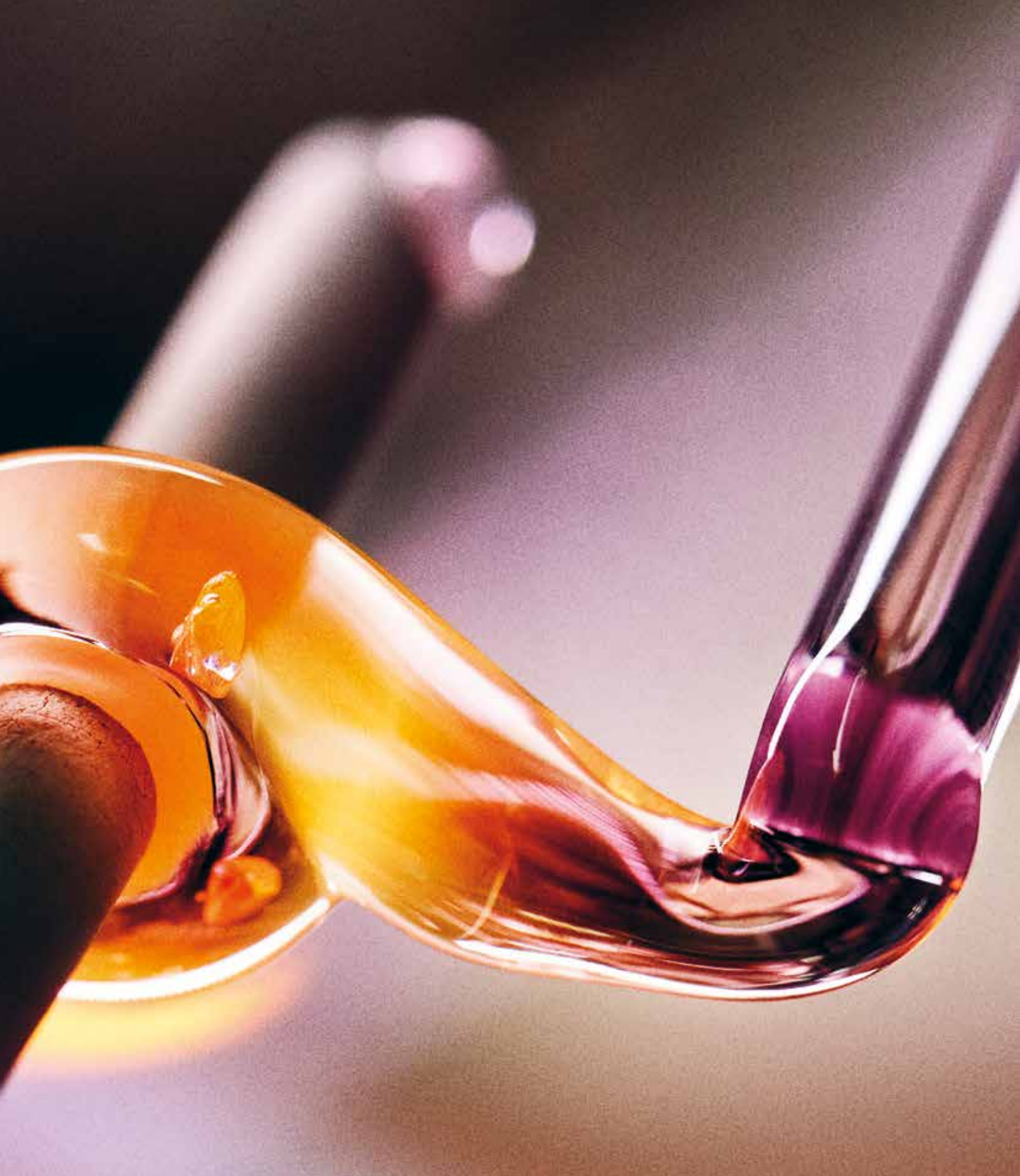
PANDORA har aktiviteter i over 100 lande på seks kontinenter.

### PANDORA ESTORE ÅBNER I CANADA

PANDORA lancerede en eSTORE i Canada. Ved årets udgang havde vi 17 eSTOREs på verdensplan.



*Dette smukke charm i Murano-glas har indfattede hjerteformede kubiske zirkonia-sten. Det udfordrende design kræver, at de enkelte sten hånd sættes, og vores dygtige smykkehåndværkere sikrer nøjsomt, at der er lige stor afstand mellem stenene, og at de vender i samme retning.*



FORRETNINGSSTRATEGI



# FORRETNINGSSTRATEGI

I de senere år er PANDORA blevet et af verdens mest kendte smykkebrands. I dag har 8 ud af 10 kvinder i vores definerede målgruppe verden over kendskab til PANDORAs brand, og på nogle markeder er tallet endda højere. Samtidig med, at endnu flere genkender vores brand, har PANDORA også gennemgået store forandringer. Vi er blevet større, vi har udvidet vores globale tilstedeværelse, og vi har udviklet vores smykkers design og kompleksitet markant.

Det er vores vision at blive verdens mest elskede smykkebrand. Kendskab er fortsat et vigtigt parameter på nye markeder og vækstmarkeder, men vi ønsker at opbygge et stærkere følelsesmæssigt bånd til vores forbrugere, uanset hvor i verden de befinder sig. Mange forbrugere elsker allerede PANDORAs brand og produkter. Vi vil styrke denne position ved at sætte forbrugeren i centrum for vores strategi – lige fra produktudvikling og design til produktion, markedsføring og salg.

## PANDORAS VISION

At blive verdens mest elskede smykkebrand



## PANDORAS MISSION

At hylde kvinder ved at give dem mulighed for at udtrykke deres personlighed gennem vores univers af moderne smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser

## FIRE STRATEGISKE SØJLER

For at blive verdens mest elskede smykkebrand har vi defineret vores strategi omkring fire strategiske søjler. Søjlerne danner grundlaget for vores arbejde, og vi er overbeviste om, at vi kan opfylde vores ambition ved at lade dem danne fundamentet for alt, hvad vi foretager os.

### 1. KOMPLET SMYKKESORTIMENT

PANDORA tilbyder et komplet smyksesortiment. Charms og Armbånd er stadig vores vigtigste produktkategori, og vi vil fortsat beskytte og videreudvikle denne kategori. Samtidig videreudvikler vi andre smykke kategorier én efter én.

### 2. ÉT BRAND – UDVALGTE SEGMENTER

Vi skal verden over fortsat markedsføre et brand, der er let genkendeligt, og som forbrugerne forbinder med et komplet sortiment af smykkeprodukter. Vi retter dog samtidig fokus mod bestemte segmenter, så vi mere direkte kan skabe kontakt med udvalgte kundegrupper.

### 3. SHOPPINGOPLEVELSE MED FOKUS PÅ BRAND

Vi tilbyder vores kunder en unik shoppingoplevelse, når de køber PANDORA-produkter. I nogle tilfælde er butikkerne drevet af franchisetagere – i andre tilfælde ejer og driver vi butikkerne selv.

### 4. AFBALANCERET GLOBAL VIRKSOMHED

Vi skaber balance mellem vores geografiske salgssteder ved at fortsætte den stærke udvikling på de etablerede markeder, samtidig med at vi øger vores omsætningsandel på nye markeder og vækstmarkeder.

Læs mere om de fire søjler på de følgende sider.



## DE SIDSTE DETALJER

Øreringe – fra udsøgt detaljerede ørestikker til mere formelle øreringe – har altid været en del af PANDORAs smykkeunivers. I 2016 havde vi særligt fokus på øreringe, og ud af i alt 426 nye produkter var 46 øreringe, hvilket gjorde 2016 til øreringenes år hos PANDORA.

Med afsæt i vores eksisterende fundament af brillant-ørestikker lancerede vi i 2016 en række øreringe som f.eks. vores hail-loop-øreringe, der blev lanceret som en del af Vintage Allure-serien i vores efterårs-/vinterkollektion 2016. Øreringene er udsmykket med skiftevis marquiseslebne og brillantslebne sten, som er med til at

give vintagelooket et moderne udtryk, så kvinderne kan tilføje et touch af vintage til ethvert outfit.

I vores kampagner i 2016 blev øreringene ofte markedsført sammen med ringe for at skabe synergi mellem to af vores hurtigst voksende produktkategorier. Alternativt blev de solgt med matchende halskæder i smyksesæt.

Alle disse tiltag havde en stor indvirkning. Omsætningen fra øreringe udgjorde 5% af vores omsætning i 2016, hvilket var en stigning med ca. 80% i forhold til 2015. Øreringe udgør imidlertid ca. 20% af det globale smykkemarked, og kategorien repræsenterer fortsat et stort potentiale for PANDORA.



---

# KOMPLET SMYKKESORTIMENT

---

Når vi udvikler en ny kollektion, har vi fokus på at fastholde den høje kvalitet, vi er kendt for, og samtidig på at indarbejde nye detaljer, som gør vores håndforarbejdede smykker smukke, moderne og altid relevante. Hver enkelt kollektion designes med henblik på at udvide vores smykkeunivers, og vores smykker designes med tanke på både fremtidige tendenser og tidligere kollektioner. På den måde kan vi tilbyde moderne og innovative designs og samtidig aktivere vores eksisterende sortiment med henblik på at skabe balance i salget af eksisterende og nye produkter.

Vi fremstiller størstedelen af vores smykker på vores egne produktionsanlæg i Thailand, hvorfra vi kan sikre et løbende udbud af kvalitetssmykker til markedet, ligesom vi kan skalere produktionen af forskellige smykker op eller ned afhængigt af efterspørgslen.

## PRODUKTUDVIKLINGSSTRATEGI

Som led i vores strategi aktiverer vi vores smyksesortiment ved hjælp af kundeorienteret, markedsorienteret og innovativt design af nye produkter. Der er mange faktorer, blandt andet oplysninger om salget ud af butikkerne for vores eksisterende produkter, råvarepriser og prispunkter, der spiller ind, når der tages beslutning om design, og temaerne for hver enkelt kollektion vælges med udgangspunkt i globale trends og sæson.

Vores charms-armsbåndskoncept, som vi lancerede i 2000, er fortsat vores stærkeste produktkategori. Vi udvikler dog andre smykke kategorier én efter én. Vi har i de senere år med stor succes opbygget Ringe-kategorien, og Ringe udgjorde 13% af vores omsætning i 2016, mod

12% i 2015. I 2016 vendte vi så opmærksomheden mod kategorien Øreringe, og ud af i alt 426 nye smykker, som blev lanceret i året, var ca. 10% øreringe. Udover vores charms og armbånd, ringe og øreringe, fuldender halskæder og vedhæng PANDORAs produktunivers og ugør et stort potentiale på langt sigt.

## Lanceringsstrategi

Vi har syv produktlanceringer om året, som vi har lagt 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 vores vækst, idet den både skaber fornyelse i produktudbuddet og giver øget trafik ind i butikkerne året rundt. Langsomt omsættelige varer udfases via promotions, outlets eller permanente lagerbalanceringsprogrammer i udvalgte lande.

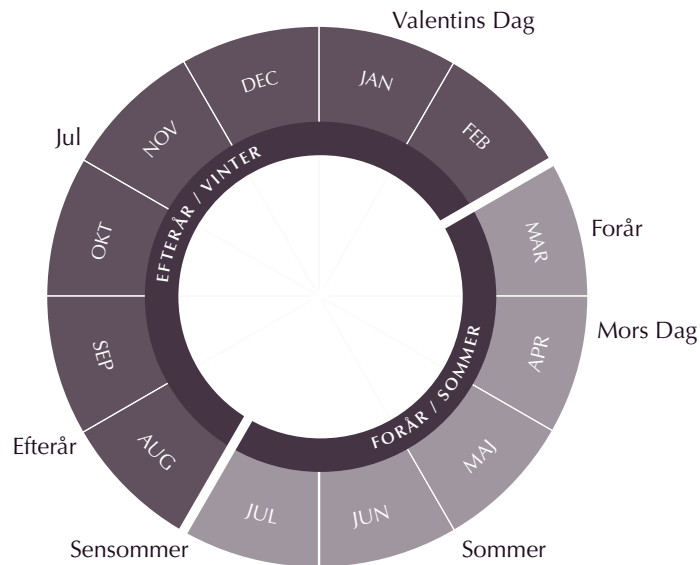
## Design og innovation med udgangspunkt i kunderne

Vi styrkede vores front-end designproces i 2016 med henblik på at øge graden af innovation og kundefokus i vores designs. Dette omfattede etableringen af to nye afdelinger – Commercial Innovation og Product Innovation – som samarbejder med vores designteams om innovative nye produkter, materialer og fremstillingsprocesser. Den nye struktur giver os en mere holistisk tilgang til innovation og udvikling, hvilket gør det muligt for os i endnu højere grad at basere vores designs på aktuelle forbrugerbehov og udvikle nye koncepter til vores kollektioner.

Ved hjælp af vores "retail insight"-system kan vi desuden trække salgstal fra vores konceptbutikker for de enkelte produkter. 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". Stigende omsætning af nye produkter er et tegn på, at vores designteam er blevet bedre til at imødekomme forbrugernes efterspørgsel med hensyn til design, farver, materialer og pris.

PANDORA lancerede 426 nye produkter på markedet i 2016.

## SYV ÅRLIGE PRODUKTLANCERINGER



Vores design- og innovationsteams går i gang med at forberede de enkelte kollektioner et år i forvejen. For at sikre et moderne og innovativt udtryk i hver enkelt lancering er vi hele tiden up-to-date med de seneste tendenser – ikke kun inden for smykker, men inden for alle aspekter af forbrugeradfærd. Vi kombinerer denne viden med salgsdata fra vores "retail insight"-system og laver et såkaldt "mood board", som danner grundlag for hver enkelt kollektion. Når først et tema er valgt, samarbejder alle tre teams for at komme med nye idéer, afprøve nye koncepter med forbrugergrupper og fastlægge den bedste måde til at fremstille produkterne.

Til hver lancering udvikler vi salgs- og markedsføringsmaterialer. Disse materialer dækker alle kontaktpunkter 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 netværk af bloggere.

### Smykkeproduktion

Hvert nyt smykke tegnes i 3D i PANDORAs Innovation Centre i Thailand, hvor de enkelte designs bliver forberedt til produktion. Her fremstilles prototyper af hvert enkelt smykke, og de nye designs bliver analyseret for at tilrettelægge den mest effektive produktionsproces. Smykkerne fremstilles derefter på vores produktionsanlæg i Thailand, hvor vi kombinerer standardiserede, skalérbare

og moderne produktionsteknikker med traditionelt kunsthåndværk. Hvert enkelt smykke håndforarbejdes af erfarne og dygtige smykkehåndværkere. PANDORA Production Thailand beskæftiger i alt mere end 12.400 medarbejdere.

PANDORA Production Thailand fremstillede omkring 122 millioner smykker i 2016. Omkring 13% af disse blev fremstillet af nøje udvalgte eksterne leverandører i Thailand, Kina og Italien.

Som følge af stigende efterspørgsel udvider vi vores produktionskapacitet gennem en række tiltag. Med en samlet investering på DKK 1,8 mia. vil vores kapacitetsudvidelsesprogram potentielt fordoble vores produktionskapacitet til mere end 200 millioner smykker om året inden udgangen af 2019, og indførelsen af flow-principper i produktionen kan potentielt forkorte vores lead time med op til 50%.

Programmet omfatter opførelse af to nye produktionsanlæg i Thailand – ét i Lamphun, tæt på Chiang Mai, og ét i Gemopolis, Bangkok – samt optimering af vores eksisterende fabrik i Gemopolis.

Det første af disse, vores fabrik i Lamphun, blev færdigbygget i slutningen af 2016 og vil påbegynde kommerciel produktion i starten af 2017. Fabrikken bliver arbejdsplads for op mod 5.000 medarbejdere og er primært optimeret til fremstilling af ringe, øreringe og mere komplekse produkter. Fabrikken arbejder med flow-principper og halvautomatiske områder, og den er LEED certificeret (Leadership in Energy and Environmental Design).



*Snirklede vintageinspirerede designs giver det klassiske Moments-armbånd en frisk dimension.*



*Fascinerende og elegante charms inspireret af blade tilfører det populære sølvarmbånd et botanisk snit.*



*Vores armbånd får et personligt præg med charms med fødselssten og stjernetegn.*



*Droplets-ringe kan mikses og matches, så man opnår en fængslende, kalejdoskopisk effekt.*

Geometriske former, snirklede statement-smykker og designs, som kan bæres på mange forskellige måder, gør PANDORAs kollektioner helt personlige.

## PANDORAS PRODUKTUNIVERS

Vores produkter afspejler vores ønske om at sælge håndforarbejdede, moderne smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser til kvinder. PANDORAs "affordable luxury"-smykker har et moderne design og giver forbrugerne mulighed for at fortælle deres egen personlige historie, og med hver ny lancering udvider vi vores komplette univers af smykker.

PANDORAs smykker har et unikt udseende og kvalitet. Inden for PANDORAs produktunivers er der imidlertid en række særlige kollektioner, herunder Moments, PANDORA ESSENCE COLLECTION, PANDORA Rose og Disney-kollektionen. Alle vores produktkategorier indeholder produkter fra en række forskellige kollektioner.

## Charms og Armbånd

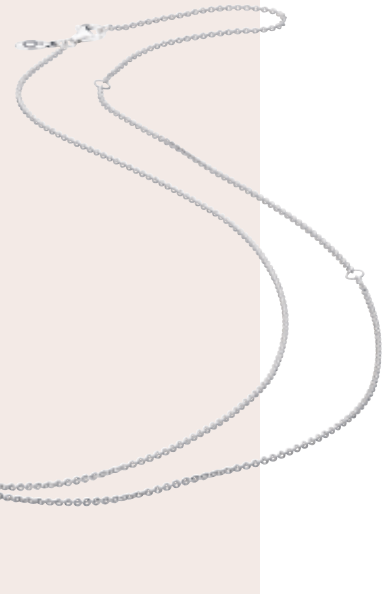
PANDORAs klassiske charms-armbåndskoncept Moments bygger på et udvalg af charms og armbånd, som giver kvinder mulighed for at bære minder om deres uforglemmelige øjeblikke i et smykke på armen. Armbåndene har patenterede gevind ("stations") og klemmeled ("clips"), som gør det muligt at tilføje og kombinere charms efter eget ønske, så man får et meget personligt smykke. Der er derfor sjældent to PANDORA charms-armbånd, der er ens.

Kerne kategorien Charms og Armbånd omfatter PANDORA ESSENCE COLLECTION, som består af en række spinkle sølvarmbånd med et ledsagende sortiment af charms, som alle symboliserer en personlig værdi. Kollektionen omfatter også et innovativt, patentanmeldt design, som gør det muligt at placere charms inde på armbåndet. I 2016 udgjorde omsætningen af Charms og Armbånd 77% af den samlede omsætning.



I PANDORAs smykkeunivers finder kvinder håndforarbejdede smykker, som er tidløse, moderne og altid relevante.

*Floating Locket er en innovativ kollektion af gennemsigtige medaljoner, hvor man kan se de små charms indeni.*



*Elegante øringer og smarte ørestikker tilfører looket sofistikerede detaljer.*

*Med sit lette og elegante design udtrykker PANDORA ESSENCE COLLECTION tidløse følelser med sofistikeret æstetisk flair.*



Kollektionen blev udvidet med 285 nye charms, og 307 udgik af kollektionen i 2016.

**Ringe**

De fleste af PANDORAs ringe kan kombineres, så man skaber et personligt udtryk, og de er designet til at blive båret sammen med andre af PANDORAs smykker. Ringe var igen et fokusområde i 2016, og vi lancerede en række nye produkter i kategorien i løbet af året. Salget af ringe steg med 28% i 2016, og kategorien Ringe udgør nu 13% af omsætningen. Dermed er Ringe blevet vores næststørste kerne produktkategori.

**Øringer**

Vi har fremstillet øringer, siden vores brand blev etableret. Som led i vores fortsatte strategi om at udvikle vores produktunivers blev kategorien Øringer valgt som fokusområde i 2016. Kategorien Øringer har stort

potentiale. For mange kvinder er øringer med til at skabe et komplet udseende, og PANDORAs øringer afspejler og komplementerer vores samlede kollektion, så de passer perfekt sammen med de øvrige smykker. Øringer udgjorde 5% af omsætningen i 2016, mod 3% i 2015, og vi vil fortsætte med at opbygge og udvide kategorien Øringer i de kommende år.

**Halskæder og Vedhæng**

Udover charms og armbånd, ringe og øringer designer, fremstiller og sælger PANDORA også halskæder og vedhæng. Vores halskæder er alsidige og kan kombineres med vores øvrige produktkategorier, så man opnår et unikt og personligt udtryk, men de kan også bæres alene. Vi lancerede et nyt sortiment af locket-halskæder i 2016, som blev yderst populære i kategorien Halskæder og Vedhæng i 2016. Halskæder og Vedhæng udgjorde 5% af vores samlede omsætning i 2016, sammenlignet med 3% i 2015.

# ÉT BRAND – UDVALGTE SEGMENTER

PANDORA-brandet er noget helt unikt. Vi har med udgangspunkt i vores medarbejdere, produkter, butikker, markedsføring og alle andre aktiviteter skabt et brand, som ikke kun er en hyldest til det unikke ved hver enkelt kvinde, men også lader hende udtrykke dette på sin helt egen måde.

For at bevare styrken af vores brand og sikre, at vi altid har et unikt bånd med vores forbrugere, skal vi verden over fortsat markedsføre ét brand, der er genkendeligt. Vores målgruppe, som er kvinder i alderen 18-49 år, er imidlertid ganske bred, og der er flere forskellige kundesegmenter

## ØGET FOKUS PÅ ONLINE-MEDIER

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 dele af vores markedsføringsomkostninger flyttet fra traditionelle tryksager til online-medier og TV.

Med online-mediernes kan vi skabe kontakt til og kommunikere med vores kunder på en unik måde. Vi etablerer online-fora, hvor kunderne kan mødes og dele deres passion, smykkedesigns og modetips, og kundernes feedback registreres. 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. Den digitale nyhedsstrøm, PANDORA Universe, har over 2 millioner læsere årligt, og vores Facebook-side har omkring 1,8 millioner interaktioner månedligt.

inden for denne målgruppe, som hver især har deres egne karakteristika. I vores markedsføring retter vi fokus mod bestemte segmenter for at tiltrække de relevante kundegrupper.

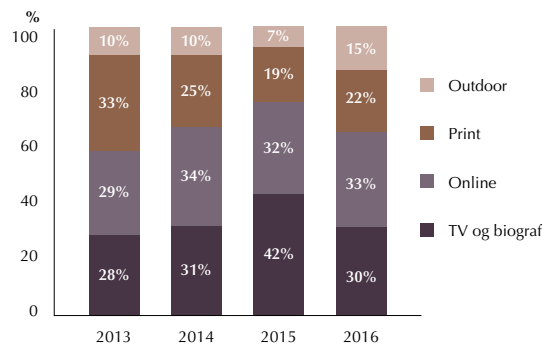
## Øget fokus på markedsføring

Vores markedsføringsafdeling blev i 2016 styrket, udvidet og omorganiseret for at sikre større fokus på vores forbrugere og lære af deres behov. Som led i denne indsats satte vi større fokus på sociale og digitale medier og tilføjede nye kompetencer til vores markedsføringsteam.

Med henblik på at gøre vores globale kampagner mere målrettede etablerede vi i 2016 et markedsføringsudvalg, som består af vores regionale Vice Presidents indenfor markedsføring. Udvalget mødes jævnligt for at sikre, at vi registrerer feedback fra alle markederne, lytter til forbrugernes behov og ønsker samt forstår de regionale forskelle.

I 2016 brugte vi 9% af omsætningen på markedsføring, svarende til en nominal stigning på 14% i forhold til 2015. Hertil kommer yderligere markedsføringsomkostninger afholdt af franchisetagere, multibrandede forhandlere og eksterne distributører.

PANDORAS MARKEDSFØRINGS-  
OMKOSTNINGER PR. MEDIE





## THE UNIQUE THANK YOU

Mors Dag er et af de tidspunkter på året, hvor der gives flest smykkegaver. På denne dag fejrer mødre og døtre verden over deres forhold – og mange viser deres taknemmelighed med en unik gave i form af et PANDORA-smykke.

I 2016 fejrede vi Mors Dag med lanceringen af en film, som viser det dybt forankrede forhold mellem mor og datter. Filmen, som hedder *The Unique Thank You*, er lavet som en dokumentaristisk film, hvor mødre skal forsøge at finde en anonym, men personlig, besked skrevet af deres døtre, der er gemt blandt andre beskeder.

Vi fortsatte kampagnen online ved at give døtre verden over mulighed for at prøve

eksperimentet selv ved hjælp af vores unikke online beskedsystem. På samme måde som i filmen skriver døtrene en personlig besked til deres mødre og gemmer den derefter blandt andre beskeder, hvorefter mødrene skal forsøge at finde den.

Kampagnen var en opfølgning på vores virale filmhit fra 2015 *The Unique Connection*, og den blev et stort hit blandt både forbrugere og reklamebranchen. Ved udgangen af 2016 havde *The Unique Thank You* opnået mere end 4 millioner visninger på Facebook og YouTube – samt omkring 77 tusind interaktioner – og den vandt guld i kategorien Online Advertising Branded Content ved den prestigefyldte *Lovie Awards*, som kårer det bedste på internettet i Europa.





## En brandplatform under udvikling

En undersøgelse foretaget af The Future Laboratory viser en stadig mere selvstændig generation af kvinder, som er på udkig efter nye måder til at udforske og udtrykke deres sande identitet. I 2016 videreudviklede vi vores eksisterende platform for brandvision og kommunikation for at sikre endnu stærkere bånd med denne stadig mere magtfulde kundegruppe.

Vores nye brand-kommunikationsplatform er centreret omkring den moderne kvinde med mange facetter, der som forbruger betragter sig selv som både et unikt individ og som en del af et stærkt kvindeligt fællesskab. Dette har krævet en række ændringer til vores eksisterende brand – herunder afviklingen af vores slogan Unforgettable Moments – som nu afspejles i vores kampagner, kommunikation og virksomhedsmaterialer. Vi lancerede vores nye brand-kommunikationsplatform i marts 2016 med en global kampagne under overskriften "Unique as We Are".

Ud over de kvindelige forbrugere afsætter vi også en lille andel af vores markedsføringsressourcer til mænd. Omkring to tredjedele af de kvinder, som ejer et PANDORA-smykke, har fået det i gave, og over halvdelen af gavegiverne er mænd. Vores markedsføringstiltag rettet mod mandlige købere omfatter online værktøjet, Giftfinder, som mænd kan bruge til at finde den perfekte PANDORA-gave til den, de holder af.

## Ét brand – mange segmenter

Vi foretog i 2014-2015 en undersøgelse, hvor vi identificerede en række forskellige kundesegmenter blandt såvel kvindelige smykkebærere som mandlige gavegivere. Segmenterne viser et overordnet billede af, hvorfor en person køber eller bærer smykker, og det giver os mulighed

for at udvikle mere målrettede og relevante produkter, kommunikation, produktplacering og salgsteknikker. Vores hovedmarkeder har hver især identificeret primære kundesegmenter samt sekundære segmenter, som udgør markedernes største vækstmuligheder. Baseret på disse oplysninger udvælger de markedsføringsmateriale rettet mod deres væsentligste kundesegmenter, og denne tilgang giver os mulighed for at sikre ensartet præsentation af vores brand verden over og samtidig målrette vores aktiviteter mod specifikke segmenter i de enkelte lande.

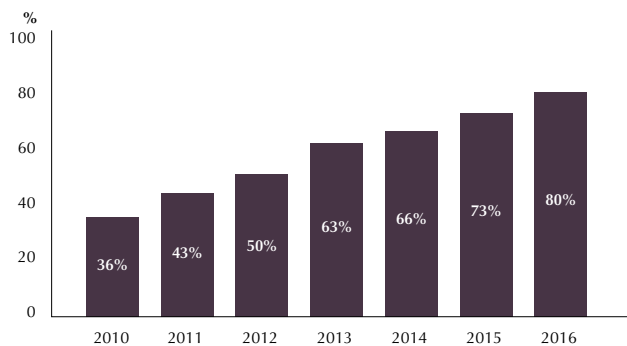
## UNIQUE AS WE ARE

Vores første markedsføringskampagne baseret på den nye brand-kommunikationsplatform var timet, så den blev lanceret samtidig med vores forårs-/sommerkollektion 2016. Med udgangspunkt i sloganet Unique as We Are hylkede kampagnen det unikke ved hver enkelt kvinde og kvinders forskellighed i de mere end 100 lande, hvor vi har aktiviteter. Kampagnen kørte på flere medier og indeholdt forskellige elementer, herunder en TV-reklame instrueret af den prisvindende instruktør Martin Werner, hvor man følger livet hos forskellige kvinder, som mødes for at fejre en vens bryllup.

Unique as We Are-kampagnen blev udvidet i efterårs-/vinterkollektionen med en ny kampagne med titlen The Look of You. Kampagnen er en hyldest til personlig udtryksform, og den udforsker begrebet personlig stil som en måde, hvorpå kvinder kan udtrykke deres personlighed med inspiration i sæsonens tendenser. Kampagnen understregede på unik vis alsidigheden i vores komplette smykkeunivers i form af en nyskabende dokumentaristisk film.

I filmen introduceres en række verdenskendte stylistere til en kvinde, Ella, som fortæller nogle få personlige ting om sig selv. Stylisterne skaber derefter et look til Ella ved at bruge smykker fra vores efterårs-/vinterkollektion 2016, som afspejler hendes personlighed og sæsonens største tendenser. Ved udgangen af 2016 havde filmen opnået 775.000 visninger på Facebook og YouTube.

## HJULPET KENDSKABSGRAD



Kilde: Ipsos (2014-2016), IUM (2010-2013) – Global Brand Track blandt kvinder mellem 18 og 64 år.

A woman with voluminous, curly brown hair is the central focus of the image. She is wearing a dark, textured, short-sleeved top. Her jewelry includes several silver-toned bangles on her right wrist, a gold-toned necklace with a diamond pendant, and a silver-toned bracelet with a diamond and floral design on her left wrist. She is sitting outdoors, with soft-focus greenery and pink flowers in the background.

141 MILLIONER BESØG  
PÅ PANDORAS HJEMMESIDE  
I 2016

10,5 MILLIONER FANS  
PÅ VORES FACEBOOKSIDE

9,4 MILLIONER PANDORA  
CLUB MEDLEMMER  
3,9 MILLIONER AF CLUB  
MEDLEMMERNE HAR EN  
ELEKTRONISK PANDORA-  
ØNSKESEDDEL

8 UD AF 10 KVINDER  
I VORES MÅLGRUPPE  
KENDER PANDORA

---

# SHOPPINGOPLEVELSE MED FOKUS PÅ BRANDET

---

Det er vores mål at sikre, at kunderne får en unik shoppingoplevelse hos PANDORA, uanset hvor de handler hos os – om det er i en PANDORA-konceptbutik, en shop-in-shop eller online.

Den ultimative PANDORA-shoppingoplevelse får man i en af vores konceptbutikker. Alt omkring vores konceptbutikker er designet til at fremvise vores univers af smykker bedst muligt. Hele oplevelsen fra vinduesudstillinger til produktzoner og kontakten med salgspersonalet er med til at styrke vores brand. Baseret på PANDORAs salgsteknikker har denne 360-graders tilgang gjort vores konceptbutikker til en stadigt vigtigere del af vores forretningsmodel, og der er i dag en PANDORA-konceptbutik i mange store indkøbscentre og på de fleste indkøbsstrøg i verden.

## Brandede butikker

Vores netværk af brandede butikker – herunder konceptbutikker, shop-in-shops og eSTOREs – er en integreret del af vores forretningsmodel. Her vises produkterne i PANDORA-brandede omgivelser, hvilket giver os fuld kontrol med kundernes shoppingoplevelse, og vi kan se, at brandede butiksmiljøer har en positiv indvirkning på salget. Brandede butikker udgjorde i 2016 78% af omsætningen sammenlignet med 73% i 2015. Vi udvider løbende vores netværk af brandede butikker ved at åbne nye konceptbutikker og shop-in-shops eller opgradere multibrandede butikker, hvor salget af PANDORAs produkter går godt. I 2016 åbnede vi netto 336 nye konceptbutikker, netto 353 nye shop-in-shops og tre nye eSTOREs.

En del af vores brandede butikker er ejet af PANDORA, hvilket giver os en række fordele som f.eks. en uvurderlig direkte kontakt med vores forbrugere. Andre butikker drives i samarbejde med en franchisepartner. Valget mellem at eje butikkerne selv eller samarbejde med en franchisetager afhænger af en række faktorer, herunder butikkens beliggenhed og markedsbehov. Ved udgangen af 2016 var 17% af vores fysiske brandede butikker PANDORA-ejede.

## Multibrandede butikker

Multibrandede butikker 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. Efterhånden som vi øger andelen af det brandede salg, vil antallet af multibrandede butikker naturligt blive reduceret. Ved udgangen af 2016 blev der solgt PANDORA-smykker hos i alt 3.996 multibrandede butikker, sammenlignet med 5.795 ved udgangen af 2015.

## OPBYGNING AF ET BRANDED ONLINE-NETVÆRK

Som led i vores arbejde med at øge kendskabet til PANDORAs brand blandt de kinesiske forbrugere blev vores produkter i oktober lanceret på Tmall.com, en onlinebutik, der er ejet af Alibaba-koncernen.

I december åbnede vi desuden vores kinesiske eSTORE, som sammen med Tmall.com giver os en stærk onlineposition i Kina.

Vores eSTOREs understøtter vores fysiske butiksnærværk, så forbrugerne får en ensartet PANDORA-branded shoppingoplevelse, uanset om de foretrækker at købe deres produkter i en fysisk butik eller på internettet. Ud over åbningen af en eSTORE i Kina åbnede vi også nye eSTOREs i Canada og New Zealand i 2016, så det samlede antal eSTOREs ved udgangen af året var oppe på 17.



## VELKOMMEN TIL VORES BEDST SÆLGENDE BUTIK

Velkommen til vores butik på Pitt Street i Sydney, Australien, som er en af de travleste PANDORA-butikker i verden og vores bedst sælgende butik i 2016 målt på salg ud af butikken.

Som i alle vores øvrige butikker er der en varm og imødekommende atmosfære i Pitt Street-butikken trods de mange kunder, der hele tiden er i butikken. Salgspersonalet elsker at møde kunderne og høre deres historier. Nogle kunder er i butikken i op til to timer, hvor de fortæller salgspersonalet om deres liv og oplevelser, mens de finder det perfekte smykke, som udtrykker deres individualitet og personlige stil.

Der har på det seneste været en kraftig stigning i antallet af turister i Australien, især

fra Kina, og mange af kunderne i vores butik på Pitt Street er turister, som gerne vil have et minde om deres tur eller finde en gave til en af deres kære derhjemme. Det er ikke ualmindeligt, at disse kunder foretager en videooptagelse til deres venner eller familie, når de skal vælge det perfekte PANDORA-smykke, og salgspersonalet tager ofte del i samtalen og forklarer om smykkerne og hvordan de er lavet.

Den personlige tilgang fungerer rigtig godt. Omsætningen i vores Pitt Street-butik steg med 500% fra 2012 til 2016. Det er dog ikke kun på Pitt Street, at salget går godt. Salget er stigende i vores konceptbutikker i hele verden. I 2016 stod vores konceptbutikker for 66% af vores samlede omsætning, svarende til en stigning på 37% i forhold til 2015, til trods for at de kun udgør 26% af vores netværk af fysiske butikker.

---

# AFBALANCERET GLOBAL VIRKSOMHED

---

PANDORA har 8.131 forhandlere fordelt på mere end 100 lande, og forbrugerne har dermed adgang til PANDORAs komplette smykkeunivers i stort set hele verden.

Det globale smykkemarked udgjorde i 2016 en værdi på mere end DKK 2.100 mia. Ifølge Euromonitor International forventes værdien at stige til ca. DKK 2.900 mia. i perioden frem til 2021 og udgør en stor mulighed for PANDORA. Det er vores mål at sikre, at vi har en afbalanceret global virksomhed, hvor vi kan øge vores tilstedeværelse på nye markeder og samtidig skabe stigende omsætning på de etablerede markeder.

## Vækst på nye og etablerede markeder

Vi har en stærk forretningsmodel på de etablerede markeder, idet vores signaturprodukt, charms-armsbåndet, opfordrer til, at man bliver ved med at købe charms. Vi ser dog også store muligheder i at udnytte vores brands kendskabsgrad inden for andre smykke kategorier, særligt på markeder, hvor PANDORA allerede er et stærkt brand. Med dette for øje videreudviklede vi vores produktudbud i hele verden i 2016. Endvidere reducerede vi vores afhængighed af enkeltmarkeder ved at etablere os på nye markeder og udvide vores tilstedeværelse på etablerede markeder som f.eks. Kina, Italien og Frankrig. På de enkelte markeder anvender vi et skræddersyet koncept, der sikrer, at vi udnytter markedsmulighederne optimalt, præsenterer vores brand på den rigtige måde og reducerer risikoen.

## Nord- og Sydamerika

Vi har en veletableret forretning i Nord- og Sydamerika, og USA er fortsat vores største enkeltmarked og repræsenterer 25% af vores samlede omsætning i 2016. Vi har også en stærk tilstedeværelse på det canadiske marked med 78 konceptbutikker, som udgør 12% af omsætningen for

regionen. Der er stadigvæk et stort uudnyttet potentiale for PANDORA i Sydamerika, selvom der i lande som f.eks. Brasilien kan være udfordringer med hensyn til den økonomiske situation.

## EMEA

I 2016 samlede vi vores eksisterende regioner Europa, Mellemøsten og Afrika i én samlet region, EMEA. Dette vil være med til at fremme videndeling i hele regionen og forbedre central støtte til de enkelte lande.

Der er fortsat et stort vækstpotentiale i regionen. Italien og Frankrig er f.eks. to af de største smykkemarkeder i EMEA, men de er fortsat relativt nye markeder for PANDORA. Takket være en fælles indsats udgjorde den samlede omsætning fra disse markeder 33% af vores samlede omsætning i EMEA i 2016, mod 27% i 2015. Samtidig opnåede vi vækst på vores etablerede markeder. I Storbritannien steg vores omsætning eksempelvis med 9% (eller 25% i lokal valuta).

## Asien og Stillehavsområdet

Asien og Stillehavsområdet var vores hurtigst voksende region i 2016. Der er dog fortsat et stort potentiale i regionen. I mange lande i regionen har vi fortsat kun en begrænset tilstedeværelse, herunder på store smykkemarkeder som f.eks. Kina. I 2016 øgede vi vores fokus på Kina yderligere. Landet udgør en tredjedel af det globale smykkemarked, og vi åbnede netto 44 nye butikker samt en eSTORE, og derudover lancerede vi vores produkter på Tmall.com.

Asien og Stillehavsområdet omfatter også en række etablerede markeder, hvor vi fortsat opnåede vækst i 2016. I Australien steg omsætningen eksempelvis med 37% drevet af et stigende salg i alle produktkategorier.

## EMEA

EBITDA  
**3.996**  
DKK MIO.

OMSÆTNING  
**9.556**  
DKK MIO.

KONCEPTBUTIKKER  
**1.206**

ANDEL AF  
KONCERNOMSÆTNING  
**47%**



### NORD- OG SYDAMERIKA

EBITDA  
**2.503**  
DKK MIO.

OMSÆTNING  
**6.852**  
DKK MIO.

KONCEPTBUTIKKER  
**588**

ANDEL AF  
KONCERNOMSÆTNING  
**34%**



### ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

EBITDA  
**1.423**  
DKK MIO.

OMSÆTNING  
**3.873**  
DKK MIO.

KONCEPTBUTIKKER  
**344**

ANDEL AF  
KONCERNOMSÆTNING  
**19%**

## OMSÆTNING PR. REGION

DKK mio.	2016	2015	2014	2013	2012
Nord- og Sydamerika	6.852	6.537	4.959	4.156	3.312
EMEA	9.556	7.548	5.304	3.760	2.542
Asien og Stillehavsområdet	3.873	2.652	1.679	1.094	798

## ANDEL AF KONCERNOMSÆTNING

	2016	2015	2014	2013	2012
Nord- og Sydamerika	34%	39%	42%	46%	50%
EMEA	47%	45%	44%	42%	38%
Asien og Stillehavsområdet	19%	16%	14%	12%	12%



## VERDENS STØRSTE SMYKKEMARKED

### Kina

Kina er verdens største smykkemarked med en anslået værdi på ca. DKK 700 mia. og dermed et vigtigt nyt marked for PANDORA.

Kendskab til vores brand er yderst vigtigt for os i Kina, og i 2016 havde vi fokus på at øge vores tilstedeværelse og kendskabet til PANDORA-brandet i hele landet. Vi åbner omkring 40 nye konceptbutikker i Kina hvert år og vil fortsætte med dette i de næste par år. I 2016 åbnede vi i alt 44 nye konceptbutikker

og etablerede os i fem nye byer. Vi åbnede endvidere en eSTORE og indgik en aftale med Alibaba-koncernen om at sælge vores produkter på dens hjemmeside Tmall.com.

Disse tiltag har båret frugt. I 2016 steg den hjulpede kendskabsgrad blandt kvinder til 53% i Beijing og Shanghai, sammenlignet med 35% i 2015, og vores omsætning steg med 175%. Vi har således fået et godt fodfæste i Kina. Der er dog fortsat et stort potentiale for PANDORA i Kina, og vi vil i de kommende år fortsat ekspandere på markedet i et afmålt men ambitiøst tempo.



## STYRKELSE AF VORES BRAND

### USA

USA er fortsat vores største marked målt på omsætning, og der er et ekstremt højt kendskab til PANDORA-brandet blandt de amerikanske forbrugere. For yderligere at styrke vores salg og brand-image havde vi i 2016 fokus på at udvide vores netværk af brandede butikker.

Som led heri åbnede vi netto 264 brandede butikker, inklusive netto 27 konceptforretninger. Vi lukkede netto 829

multibrandede butikker inklusive opgradering af vores tilstedeværelse i mere end 200 butikker, som er ejet af den amerikanske smykkekæde Jared, til shop-in-shops.

Denne styrkelse af PANDORAs brand virker i høj grad. Data fra ShopperTrak Market Intelligence viser, at antallet af besøgene til amerikanske indkøbscentre var 6,9% lavere i 2016 end i 2015. Trods denne trøge udvikling i antallet af besøgende til amerikanske indkøbscentre opnåede vi en vækst på 5% i 2016, og både vores fysiske butikker og vores eSTORE, som åbnede i 2015, klarede sig godt.





## ET AF DE BEDST KENDTE SMYKKEBRANDS

### Italien

Det italienske smykkemarked er et af de største i Europa, men det er stadigvæk meget fragmenteret. De fleste af landets omkring 18.600 smykke- og urforhandlere er uafhængige, og mange er familieejede. Der er således gode muligheder for et stærkt, globalt smykkebrand, og PANDORA har udnyttet disse muligheder fuldt ud.

Siden vi etablerede os i Italien som fuldstændig ukendt tilbage i 2010 er

PANDORA hurtigt blevet et af de bedst kendte smykkebrands i landet. I dag har vi et stærkt butikkenetværk, og vi fortsatte vores fokus på at udvide det brandede salgsnetværk i 2016. Vi åbnede 23 nye konceptbutikker, så vi havde et samlet netværk bestående af 75 konceptbutikker ved årets udgang.

Siden vores etablering på markedet har vi hvert år opnået kraftig vækst. 2016 var det bedste år til dato. Vi opnåede vækst i det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne hvert kvartal, og omsætningen nåede for første gang op på DKK 2 mia., svarende til en stigning på 54% i forhold til 2015.





*Brugen af emalje har stor effekt på vores smukt detaljerede design, hvilket ringen Shimmering Bouquet er et flot eksempel på. Den hvide emalje håndpåføres ved hjælp af en tynd nål i de små tusindfryd-blomster og giver kontrast til de pavéindfattede sten.*





LEDELSE  
OG LEDELSESPRINCIPPER

---

# GOD SELSKABSLEDELSE

---

PANDORAs mål for god selskabsledelse er at sikre gennemsigtighed og 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 udføre 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 2016 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 formand eller én af næstformændene for bestyrelsen. Formandskabet håndteres i samarbejde mellem formanden og næstformændene 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,

en optimal kapitalstruktur, gennemsigtig bogføring og bogføringsrutiner samt ansvarlig kapitalstyring.

Bestyrelsens sammensætning skal sikre, at bestyrelsen til enhver tid kan overvåge PANDORAs 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 PANDORA 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 2016

Bestyrelsen afholdt otte ordinære bestyrelsesmøder i løbet af året med en samlet mødeprocent på 94%. I 2016 var bestyrelsens primære fokusområde fortsat vækst, geografisk ekspansion, produktdiversificering (komplet smykkebrand), IT, udvidelse af produktionen og selskabets organisationsmæssige udvikling. 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 Birgitta Stymne Göransson (formand), Anders Boyer-Søgaard, Andrea Alvey og Michael Hauge Sørensen. Revisionsudvalget gennemgår og vurderer PANDORAs 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
- uafhængige revisorer

Revisionsudvalget afholdt syv møder i 2016 med en mødeprocent på 93%. Hovedaktiviteterne i 2016 var:

- møder med direktionen og uafhængige revisorer for at gennemgå den reviderede årsrapport
- møder med direktionen for at gennemgå delårsrapporterne, de vigtigste aspekter af anvendt regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn
- stillingtagen til, om PANDORAs interne kontroller og risikostyringssystemer er tilstrækkelige og effektive
- gennemgang af PANDORAs væsentligste finansielle risici
- revidering af behovet for en intern revisionsfunktion og godkendt implementering af en Governance, Risk & Compliance-funktion
- anbefalinger til valget af uafhængige revisorer, herunder evaluering af uafhængighed, kompetencer og honorar
- revisionsudvalgets årlige selvevaluering.

#### Vederlagsudvalget

De nuværende medlemmer af vederlagsudvalget er Peder Tuborgh (formand), Christian Frigast, Allan Leighton, Bjørn Gulden og Andrea Alvey. Vederlagsudvalgets væsentligste opgaver er:

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

Vederlagsudvalget afholdt fire møder i 2016 med en mødeprocent på 90%. Hovedaktiviteterne var den årlige gennemgang af vederlagspolitikken og vejledningen for incitamentsafløbning samt godkendelse af PANDORAs samlede lønregulering. Udvalget foretog også en gennemgang af den langsigtede incitamentsordning.

#### Nomineringsudvalget

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

- beskrivelse af de kvalifikationer og kompetencer, 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 to møder i 2016 med en mødeprocent på 80%. Udvalgets primære opgaver var den årlige selvevaluering, udvikling af bestyrelsens værktøj til at evaluere sammensætningen for at sikre, at kompetencerne og erfaringen i bestyrelsen er tilpasset PANDORAs strategiske formål, samt en dybdegående analyse af de kvalifikationer og kompetencer, der kræves af medlemmer af bestyrelsen samt direktionen.

#### Bestyrelsens selvevaluering

Bestyrelsen foretager en gang om året en selvevaluering for løbende at forbedre sin præstation og samarbejdet med direktionen. Formanden for nomineringsudvalget styrer vurderingsforløbet. 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, ressourcer og tid brugt på strategiske drøftelser, samarbejdet med direktionen, de individuelle bidrag samt udvalgsarbejdet.

I forbindelse med den selvevaluering, der blev gennemført i 2016, blev der identificeret følgende styrker og udviklingsområder for bestyrelsen. Generelt har bestyrelsen tilstrækkeligt og bredt branchekendskab, og dens medlemmer har forskellige kompetencer og baggrunde, som matcher PANDORAs virksomhed og strategi. Bestyrelsens struktur og udvalgsarbejdet fungerer effektivt, og bestyrelsen vurderer, at den bliver tilstrækkeligt involveret i tilsynet med regnskabsaflæggelsen. De primære fokusområder for 2016/2017 er fortsat vækst, geografisk ekspansion, talentudvikling, strategi, udvidelse af produktionen, IT samt en forbedring af de strategirelaterede processer omkring bestyrelsesmøder.

#### Yderligere information

Den lovpligtige redegørelse for god selskabsledelse for 2016, jf. årsregnskabslovens § 107b findes på <http://investor.pandora.net/107bstatutoryreport2016DA.cfm>.

---

# SAMFUNDSANSVAR (CSR)

---

Vi mener, at vores CSR-indsats, eller *Ethics*, som vi kalder det, og vores målsætning om at fremstille smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser går hånd i hånd. Vi vurderer også, at det er et afgørende grundlag for vores vision om at blive verdens mest elskede smykkebrand.

Internt er vores fokus på *Ethics* afspejlet i vores kerneværdier – Pride, Passion og Performance. Vores integrerede forretningsmodel medfører desuden, at vi ejer og driver størstedelen af vores værdikæde. Vi arbejder også tæt sammen med vores leverandører og samarbejdspartnere for at sikre høje etiske standarder, og vi kommunikerer vores indsats og resultater udadtil for at inspirere samarbejdspartnere og konkurrenter til at indføre tilsvarende tiltag.

## PANDORAS ETIK

PANDORA *Ethics* er integreret i hele vores værdikæde gennem politikker, retningslinjer og værktøjer. PANDORA *Ethics* kan ses på [www.pandoragroup.com/csr](http://www.pandoragroup.com/csr).

I 2016 havde PANDORA *Ethics*-programmet fokus på:

- Fortsat implementering af vores etiske kodeks
- Åbning af et nyt, certificeret og miljøvenligt produktionsanlæg
- Kommunikation med forbrugerne og transparens
- Auditering og uddannelse af leverandører

Vi foretager jævnligt etiske risikovurderinger for at definere vores holdninger og tilpasse vores aktiviteter inden for virksomhedsintegritet, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder samt miljø. Vores holdninger og krav inden for disse områder kommunikerer til medarbejderne gennem vores interne etiske kodeks. Dette kodeks understøttes af Key Performance Indicators, obligatorisk uddannelse af alle medarbejdere samt oplysningskampagner. Endelig kan alle medarbejdere anvende vores Etiske Hotline, hvis de mener, at vores etiske standarder ikke overholdes.

I 2016 fortsatte vi implementeringen af vores etiske kodeks og iværksatte en større revidering for at sikre, at det etiske kodeks fortsat er relevant i forhold til selskabets udvikling og vores interesser.

## PRODUCT, PEOPLE, PLANET

Vores Product, People, Planet strategi går ud på at aktivere og kommunikere vores etiske filosofi, tiltag og resultater over for vores kunder, medarbejdere, konkurrenter og andre interesser. Vi arbejder målrettet på at fremstille vores produkter med integritet og skabe ordentlige arbejdsforhold for vores medarbejdere samt minimere vores miljø- og klimapåvirkning. Product, People, Planet sikrer en

## KOMMUNIKATION OM ETIK

I de senere år er det i stigende grad blevet vigtigt for vores kunder, at de produkter, de køber, stammer fra etiske kilder. Ud over at kunderne elsker vores smykker, vil vi gerne sikre, at de også er klar over, at smykkernes oprindelse, forarbejdning og salg bygger på de højeste etiske standarder i branchen. I 2016 informerede vi proaktivt mode- og nyhedsmedierne om vores etiske ambitioner, tiltag og resultater, og vi afholdt en lang række pressebesøg på vores produktionsanlæg i Thailand. De deltagende mediefolk var meget interesserede i tre specifikke emner – design, smykkehåndværk og etiske resultater – og denne interesse medførte omfattende PR-dækning om etiske emner for PANDORA. I 2017 vil vi øge mængden af kommunikation om vores etiske standarder.

## SAMARBEJDSAFTALER

PANDORA er medlem af FNs Global Compact, og hele PANDORA-koncernen er certificeret i henhold til bestemmelserne i Responsible Jewellery Councils (RJC) "Code of Practices", som indeholder FNs vejledende principper for erhvervslivet og menneskerettigheder.

Som medlem af RJC's Executive Committee og valgt formand for RJC's Standard Setting Committee (en komité bestående af førende smykkebrands, uafhængige eksperter og relevante NGO'er) arbejder vi på at skabe fælles værdier, gennemføre risikovurderinger af forsyningskæden, samt udvikle og fremme etiske standarder for smykkebranchens forsyningskæde.

PANDORA er også medlem af styregruppen i "The Danish Business Network for Human Rights". Vi afsætter mange ressourcer til alle de ovennævnte tiltag med henblik på at dele tiltagene og den opnåede erfaring med vores konkurrenter og derigennem fremme etisk forretningsadfærd.

konsekvent tilgang på tværs af vores kommunikationskanaler – fra kundevendte hjemmesider og PANDORAs årlige Ethics-rapport til intern uddannelse og præsentationer.

### Product

Hos PANDORA begynder den ansvarlige forretningspraksis i designfasen med valget af materialer og fortsætter gennem vores etiske indkøbs- og produktionsprocedurer. Siden 2013 har efterlevelse af CSR-standarder været en af de fem søjler i vores strategi for Group Procurement. Når leverandørerne indgår en kontrakt med PANDORA, underskriver de vores adfærdskodeks for leverandører, som omfatter virksomhedsintegritet, menneskerettigheder og miljøforhold.

Med henblik på at sikre efterlevelse af vores kodeks etablerede vi i 2011 et omfattende "Responsible Supplier Programme", som omfatter screening og risikovurdering, uddannelse og dialog med leverandørerne og sikrer rettidig opfølgning i tilfælde af manglende efterlevelse. For yderligere oplysninger om PANDORAs "Responsible Supplier Programme" henvises til [www.pandoragroup.com/csr](http://www.pandoragroup.com/csr).

### People

Som en global organisation har vores aktiviteter indvirkning på tusindvis af mennesker verden over, og vi mener, at vi har et ansvar for proaktivt at fremme menneskerettigheder. Ifølge vores politik for menneskerettigheder må vi aldrig medvirke eller opfordre til eller acceptere nogen form for børnearbejde eller tvangsarbejde, vi anerkender og respekterer retten til fri bevægelighed, retten til forsamling og retten til kollektiv forhandling, vi forbyder diskrimination og anden upassende adfærd, som måtte skade medarbejdernes værdighed og de samfund, vi driver virksomhed i, vi tilbyder beskæftigelse og udviklingsmuligheder for medarbejderne via rimelige og objektive resultatkræfter, og vi reagerer åbent og offentligt, hvis der er tegn på krænkelse af menneskerettigheder.

I smykkebranchens forsyningskæde er det primært i forbindelse med minedrift, at der potentielt kan forekomme krænkelse af menneskerettigheder. Vi minimerer denne risiko ved at indkøbe genanvendt guld (86%) og genanvendt sølv (91%) samt ved primært at anvende syntetiske smykkesten. Alt det guld, sølv og de diamanter, vi anvender, kan desuden spores tilbage til leverandører, som er certificeret som ansvarlige leverandører. Risici forbundet med menneskerettigheder hos alle øvrige leverandører af varer og tjenesteydelser er omfattet af vores "Responsible Supplier Programme".

### Uddannelse

Vi tilbyder uddannelse til alle vores medarbejdere – samt til medarbejdere i butikker, som ikke er PANDORA-ejede – via et globalt netværk af dedikerede, fuldtidsansatte PANDORA-undervisere samt vores omfattende interne e-læringsplatform. Alle PANDORAs butiks- og kontomedarbejdere har adgang til online-undervisning i en række emner fra generelle salgsteknikker til visuel præsentation, specifikke smykkekollektioner og ikke mindst PANDORAs Ethics-program.

Vi har særlige kurser for produktionspersonalet i Thailand, som omfatter tekniske færdigheder, arbejdsmiljø, driftskontinuitet, miljø, lederskab og personlig udvikling. Det er forskellige afdelinger, der gennemfører uddannelserne, og der anvendes en række uddannelsesmetoder, som understøttes af kommunikationskanaler som f.eks. PANDORA Production TV og PANDORA Radio.

### Produktion

Langt størstedelen af vores smykker fremstilles på vores egne anlæg i Thailand. Hos PANDORA Production Thailand (PPT) skal alle medarbejderrelaterede aktiviteter være rettet mod at fastholde et arbejdsmiljø, hvor alle er klar over

## VIRKSOMHEDSINTEGRITET

Hos PANDORA tror vi på fair og ærlig konkurrence. Vi arbejder konstant på at undgå korrupsion i vores egne organisation og i de samfund, hvor vi har aktiviteter. Alle vores medarbejdere holdes opdateret om vores etiske kodeks og underliggende politikker via oplysningskampagner og obligatorisk undervisning.

Et af de vigtigste punkter i vores politik for virksomhedsintegritet er, at vi aldrig må tilbyde, give eller modtage gaver, repræsentation eller andre fordele, som overstiger lokalt fastsatte bagatelgrænser, vi må aldrig tilbyde, bemyndige, give eller modtage bestikkelse eller udøve afpresning, vi skal afvise at betale 'smøring' (facilitation payments) – også selvom det måtte betyde tabte forretningsmuligheder – og vi bidrager ikke til hvidvaskning af penge.

I vores forretningsmodel er en af de primære risici i relation til virksomhedsintegritet begrebet 'nøglepenge' inden for detailhandel. Når vores medarbejdere benytter sig af ejendoms konsulenter, instrueres de i at undersøge betalingerne nøje for at sikre, at de modsvarer de faktisk leverede ydelser. Hvis nogen af vores medarbejdere får mistanke om upassende adfærd, eller hvis de ser tegn på ureglementeret adfærd, skal de straks indberette det til ledelsen eller PANDORAs Etiske Hotline.

deres rolle, har kompetencerne til at klare deres opgaver og trygheden til at rejse bekymringer og dele ideer.

PANDORAs Employee Welfare Committee er ansvarlig for at koordinere medarbejdernes interesser i forhold til a) løn og pension, b) medarbejderrelationer og c) sociale aktiviteter. Komitéen består af 15 medlemmer, som vælges blandt kollegerne hvert andet år. Der blev valgt nye medlemmer i 2016, hvor 86% af medarbejderne stemte.

PPT tilbyder medarbejderne sikre og sunde arbejdsforhold og en konkurrencedygtig løn og personalegoder. Væksten i antallet af fremstillede smykker resulterede i, at medarbejderne i specialiserede afdelinger i perioder arbejdede mere, end den gennemsnitlige ugentlige arbejdstid defineret af internationale standarder. Dette blev imødegået ved at fokusere på øget produktivitet og

ved at ansætte flere medarbejdere. Vi bød i alt 1.250 nye kolleger velkommen til PPT i 2016. Vi udvidede desuden produktionskapaciteten i Thailand kraftigt ved at åbne et nyt produktionsanlæg i Lamphun nær Chiang Mai.

### *Mangfoldighed i ledelsen*

Vi mener, at det er godt for et succesrigt selskab at have en mangfoldig ledelsessammensætning. Til at sikre dette har vi fastsat en række mål i relation til kønsmæssig mangfoldighed, som gennemgås en gang årligt

- Senest i 2020 skal procentdelen af kvinder i senior management (medlemmer af koncernledelsen, General Managers og Vice Presidents) være mindst 40%. Den kvindelige andel af senior management udgjorde ved udgangen af 2016 37% sammenlignet med 33% i 2015, 34% i 2014 og 24% i 2013.
- Kønsammensætningen for koncernens lederudviklingsprogrammer bør afspejle kønsammensætningen for Vice Presidents og Directors. Siden vi igangsatte vores lederudviklingsprogrammer i 2012 har kønsammensætningen samlet været tæt på 50/50. I 2016 udgjorde kvinder 56% af denne ledelsesgruppe og 60% af samme gruppes deltagelse i vores lederudviklingsprogrammer.
- Det er vores målsætning, at mindst 35% af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer inden 2018 er kvinder. Ved udgangen af 2016 var 30% af vores bestyrelsesmedlemmer kvinder (3 ud af 10), sammenlignet med 22% i 2015 (2 ud af 9). Vi ligger således et godt stykke over gennemsnittet på 16% for danske børsnoterede selskaber, men dog fortsat under målsætningen på 35%. Bestyrelsen vil fortsat vurdere kønsammensætningen ved valg af nye medlemmer.

### **Planet**

I henhold til vores miljøpolitik forpligter vi os til at minimere miljøpåvirkningen fra vores aktiviteter ved at søge efter nye måder til at reducere forbruget af ressourcer samt nedbringe CO<sub>2</sub>-udledningen og mængden af affald. Vi opnår og opretholder certifikater for internationalt anerkendt miljøledelse på vores produktionsanlæg, vi gennemfører uddannelse og kampagner, og vi har etableret standardprocedurer for miljøforhold for relevante medarbejdere og leverandører. Vi har desuden etableret miljø- og energiteams på vores produktionsanlæg. Vi recertificeres jævnligt af Responsible Jewellery Council (RJC), og miljørisici i vores forsyningskæde reduceres gennem vores Responsible Supplier Programme. De primære miljørisici i vores branche er CO<sub>2</sub>-udledning og udtømning af råstofressourcer i forbindelse med minedrift. Vi minimerer vores CO<sub>2</sub>-udledning ved at indkøbe



## MERE MILJØVENLIG SMYKKEPRODUKTION

Vores nye produktionsanlæg i Thailand sætter nye standarder for smykkeindustrien med hensyn til størrelse og hastighed, og det er samtidig et af de mest miljøvenlige smykkeproduktionsanlæg, der nogensinde er blevet bygget.

Anlægget blev opført på en ny grund i et industriområde i Lamphun uden for Chiang Mai i det nordlige Thailand. Det er LEED-certificeret (Leadership in Energy and Environmental Design) og opført med en række designegenskaber, som markant nedbringer forbruget af vand og energi. Anlægget har således solpaneler på 8.500 m<sup>2</sup>, som leverer ca. 14% af energiforbruget, hvilket svarer til elforbruget i omkring 700 thailandske hjem.

Der er stigende fokus på vandforbrug rundt omkring i verden, ikke mindst i Thailand, og på vores nye anlæg genbruges vandet i produktionsprocessen, hvorved man markant reducerer forbruget af vand fra den kommunale forsyning. Derudover anvendes der regnvand til toiletskyl, når det er muligt, og en nærliggende sø anvendes som vandbeholder til brandslukning.

Det nye anlæg blev indviet internt i oktober 2016, og der påbegyndes kommerciel produktion i starten af 2017. Fabrikken vil beskæftige omkring 5.000 medarbejdere og er optimeret primært til mere komplekse produkter, og der vil blive anvendt flow-principper og halvautomatiske områder for at nedbringe produktionstiden. Mange af de ansatte på fabrikken har arbejdet på vores eksisterende anlæg i Bangkok i en årrække. De har valgt at flytte til Chiang Mai med deres familie og medbringer således deres viden om og ekspertise i smykkeproduktion.





genanvendt guld (86%) og genanvendt sølv (91%) samt ved primært at anvende syntetiske smykkesten, som har en mindre miljøpåvirkning end ædelsten fra minedrift.

### Forsyningskæde og råmaterialer

Sølv er langt det vigtigste råmateriale i vores produkter. I 2016 stammede 91% af PANDORAs indkøbte sølv fra genanvendte metaller. De resterende 9% kan spores tilbage til certificeret ansvarlig minedrift. Vi samarbejder desuden med vores specialiserede leverandører af sølvprodukter for at sikre, at det sølv, der indgår i deres produkter, stammer fra genanvendte metaller. I 2016 stammede 86% af det guld, der anvendes i PANDORAs produkter, fra genanvendte metaller. Det resterende guld, som vi anvender i produktionen, stammede fra miner, som er godkendt i henhold til RJC's Chain-of-Custody standard eller Good Delivery List-standarden, som udstedes af London Bullion Market Association. Vi har desuden fokus på at anvende bæredygtige produkter, når det er muligt. Vores papirposer fremstilles f.eks. af træ fra bæredygtigt skovbrug.

### Energiforbrug

Vores produktionsanlæg er vores mest energiforbrugende anlæg. De består af et moderne og energieffektivt produktionssystem for at kunne nedbringe energiforbruget. Energiforbruget på vores produktionsanlæg i 2016 udgjorde omkring 36.000 MWh, mod omkring 29.000 MWh i 2015. Stigningen afspejler smykkernes større kompleksitet og det stigende antal fremstillede smykker. De to primære kilder til energiforbrug (som tilsammen udgør ca. 40% af energiforbruget) er airconditionanlæg, som sikrer et behageligt køligt arbejdsmiljø, og støbeovne.

### LEED-certificeret produktionsanlæg

Vores nye produktionsanlæg i Lamphun nær Chiang Mai i det nordlige Thailand blev indviet i oktober 2016. Anlægget er LEED-certificeret (Leadership in Energy and Environmental Design) og meget ressourceeffektivt. Vi forventer derfor at kunne nedbringe vores gennemsnitlige energiforbrug, udledning af drivhusgasser og vandforbrug pr. fremstillet enhed.

### Affald og genanvendelse

PANDORA betragter affald som en ressource. I 2016 blev 86% af det affald, der blev produceret på vores produktionsanlæg i Thailand, genanvendt, hvilket var en stigning på 8% i forhold til 2012. I 2015 opnåede vi imponerende resultater med hensyn til genanvendelse af vores fire hovedtyper procesaffald – gips, glas, gummi og voks – som alle blev genanvendt 100%. Denne tendens fortsatte i 2016.

For yderligere oplysninger om PANDORAs politikker, tiltag og resultater inden for forretningsetik, menneskerettigheder, arbejdsvilkår og miljøpåvirkning henvises til vores hjemmeside på [www.pandoragroup.com/csr](http://www.pandoragroup.com/csr), hvor vores PANDORA Ethics Report 2016 også findes.

### CERTIFICERINGER PÅ VORES PRODUKTIONSANLÆG I THAILAND

Vores produktionsanlæg i Bangkok har følgende certificeringer:

- Responsible Jewellery Council
- ISO 9001 (Kvalitetsledelse)
- ISO 14001 (Miljøstyring)
- OHSAS 18001 (Arbejdsmiljøledelse)
- ISO 50001 (Energiledelse)

Vores produktionsanlæg i Lamphun nær Chiang Mai er LEED-certificeret (Leadership in Energy and Environmental Design).

# KEY PERFORMANCE INDICATORS



## PRODUKT- MÅLSÆTNINGER

At fremstille vores produkt med integritet



## MEDARBEJDER- MÅLSÆTNINGER

At give vores medarbejdere en sikker og inspirerende arbejdsplads



## MILJØ- MÅLSÆTNINGER

At minimere vores miljø- og klimapåvirkning

### PRODUCT

	2016	2015	2014	2013
Leverandører som indgår i PANDORAs Responsible Suppliers Programme, %	100	100	100	-
Samlet indkøbsværdi auditeret af eksterne eksperter, %	>85	>80	>80	>75
Sølv- og guldleverandører certificeret af Responsible Jewellery Council, %	100	100	100	100
Leverandører uddannet i etisk forretning på PANDORAs årlige leverandørkonferencer	199	150	-	-

### PEOPLE

	2016	2015	2014	2013
Smykkehåndværkere, medarbejderomsætning, %	3,2	3,3	5,0	-
Global ulykkesfrekvens (OSHA standard)	0,30	0,18	0,17	0,30
Medarbejdere, der vil anbefale PANDORA som arbejdsplads, %	76	-	-	-
Medarbejdere dækket af årlige personlige udviklingssamtaler, %	100	-	-	-
Uddannelsestimer/smykkehåndværkere	14,2	14,5	-	-

### PLANET

	2016	2015	2014	2013
Vandforbrug på produktionsanlæg, m <sup>3</sup>	584.108	483.000	379.000	292.000
Genanvendt produktionsaffald, %	86	83	81	57
Energiforbrug på produktionsanlæg, MWh	35.907	29.472	23.243	19.170
Global CO <sub>2</sub> -udledning fra transport, ton	8.665	5.435	4.324	-
Genanvendt sølv/guld, %	91/86	83/96	99/90	-

---

# 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, ophavsrettigheder, designrettigheder og patenter samt fastholdelse og uddannelse af vores medarbejdere.

### Immaterielle rettigheder og politikker

Vores immaterielle rettigheder omfatter primært varemærker, ophavsrettigheder, patenter og designs. De understøttes af forretningshemmeligheder, karakteristiske produktdesigns, fortrolighedsaftaler og konkurrenceklausuler. Immaterielle rettigheder er afgørende for vores aktiviteter, konkurrenceevne og forretningsudvikling.

Vi sikrer derfor vores immaterielle rettigheder på enhver tænkelig måde, herunder ved et omfattende globalt overvågnings-, registrerings- og kontrolprogram samt et komplet program for håndhævelse af rettigheder. Vi fører en nultolerancepolitik over for krænkelse af vores 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

Vi beskytter vores relevante innovative opfindelser med patenter på vores hovedmarkeder og i produktionslandene. PANDORA har mange patentfamilier, herunder for Moments-armbåndet, charms i PANDORA ESSENCE COLLECTION og innovative, nye klemled. I 2016 indsendte vi internationale patentansøgninger for vores nye klemled.

### Varemærker

Vi har en næsten global portefølje af varemærker for varemærket PANDORA og en omfattende portefølje for logoet med det kronede O, kollektionsbrands og væsentlige brands som f.eks. PANDORA ESSENCE COLLECTION og PANDORA Rose. Ved udgangen af 2016 bestod vores varemærkeportefølje af omkring 1.150 varemærkeansøgninger og -registreringer. Heraf blev næsten 100 varemærkeansøgninger indleveret i 2016.

### Ophavsrettigheder og designrettigheder

I 2016 udvidede vi markant vores portefølje af registrerede design- og ophavsrettigheder, som dækker vores unikke og karakteristiske smykkedesigns i USA, EU og Kina.

## HUMAN RESOURCES

PANDORA 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 en lang række emner fra personlig effektivitet til lederskab, og tæt ved 1.500 ledere fra hele verden gennemførte lederudviklingskurser i 2016.

---

De globale uddannelsesprogrammer fører medarbejdere fra hele verden sammen og omfatter det såkaldte Life Leadership Programme, som er et etårigt udviklingskursus for Vice Presidents og potentielle Vice Presidents, som vi lancerede i 2012. I 2016 gennemførte 22 ledere 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 35.000 brugere verden over, herunder salgspersonale i butikker, der ikke er PANDORA-ejede, adgang til at følge et bredt udvalg af uddannelsesmoduler. Der blev i 2016 gennemført mere end 600.000 POD e-læringsmoduler på verdensplan.

I 2016 fortsatte vi arbejdet med vores HR-successionsværktøj, som hjælper os med at identificere kandidater til lederstillinger rundt om i verden og sikre, at vi kan opbygge en robust pipeline af interne kandidater til fremtidige stillinger. Vi har også iværksat en række tiltag for at øge vores fokus på at sikre stabil succession i medarbejderstaben og yderligere forbedre vores omdømme som en attraktiv arbejdsplads.

Løbende rekruttering af nye talenter er afgørende for vores dynamiske og voksende organisation. For at sikre, at vi kan opbygge en strøm af eksterne talenter til vores selskab og fortsat tiltrække de bedste kandidater, indledte vi i 2016 en række projekter, som er med til at beskrive

de fordele og muligheder, vi tilbyder vores medarbejdere, herunder omfattende faglig udvikling og erfaring i et globalt selskab. I 2016 var der fire kandidater, som afsluttede piloten på et globalt uddannelsesprogram, som blev påbegyndt i 2015. I programmet var der fokus på vores forsyningskæde, og i løbet af de to år roterede de fire kandidater mellem de vigtigste geografiske lokationer i vores forsyningskæde: København, Hamborg, Hongkong og Baltimore i USA.

### HJERTET I PANDORA

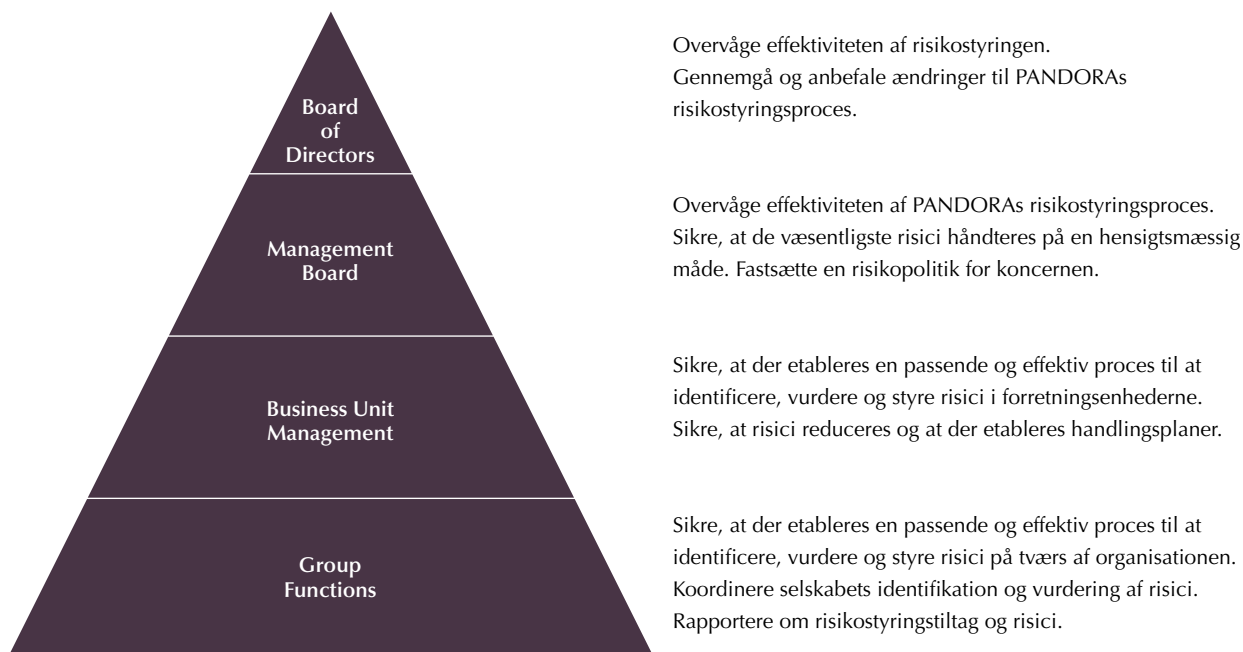
Vores tilfredshedsundersøgelse blandt medarbejderne giver os vigtig indsigt i PANDORA som arbejdsplads. Det vigtigste er nok, at få indsigt i medarbejdernes engagement. Vores undersøgelse, som vi kalder Heartbeat Survey, blev for første gang gennemført globalt i 2016 og tog pulsen på vores medarbejdere. Den viste blandt andet, at 76% af medarbejderne vil anbefale PANDORA som arbejdsplads.

---

# RISICI

---

## RISIKOSTYRINGSPOLITIK



## RISIKOFOREBYGGENDE TILTAG

PANDORA er et globalt selskab med centrale produktionsanlæg, et globalt distributionsnetværk og forhandlere over hele verden, og selskabet skal derfor proaktivt styre sine risici. Bestyrelsen vurderer løbende de overordnede og specifikke risici forbundet med koncernens aktiviteter og drift for at sikre, at væsentlige risici styres proaktivt og effektivt.

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.

## RISIKOSTYRINGSPOLITIK

Revisionsudvalget 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.

Koncernledelsen er ansvarlig for at definere selskabets risikostyring via koncernens risikopolitik. Ledelsen på alle niveauer er ansvarlig for at identificere og på behørig vis styre risici forbundet med deres forretningsområde. Koncernfunktioner er med til at understøtte og smidiggøre implementeringen af risikoprocessen.

## RISIKOSTYRINGSAKTIVITETER OG STATUS

I 2016 har vi fokuseret på at reducere og styre de væsentligste risici, der blev rapporteret i årsrapporten for 2015. Funktionen Group Governance, Risk and Compliance (GRC) fortsatte arbejdet fra 2015 med

yderligere at håndtere aktiviteter vedrørende risici og kontroller.

Vi fortsatte endvidere vores fokus på at øge opmærksomheden på risikostyring på tværs af organisationen.

Vi har derfor udnævnt en risikoansvarlig person på de lokale markeder. Den lokale risikoansvarlige person udgør en del af vores risikostyring for at øge opmærksomheden på risici i vores enheder.

## PRIMÆRE RISICI

Hos PANDORA prioriterer vi risici for at fastholde fokus på de mest relevante risici. Risici hos PANDORA evalueres på baggrund af en analyse af indvirkning og sandsynlighed, og der implementeres relevante tiltag for at styre/reducere de pågældende risici.

### KONCERNENS PRIORITEREDE RISICI

- ANSVARLIG FORRETNINGSPRAKSIS OG GENNEMSIGTIGHED
- PRODUKTION OG FORSYNINGSKÆDE
- RÅVARER
- PRODUKTUDVIKLING
- SKATTER
- AFHÆNGIGHED AF STORE MARKEDER

## ANSVARLIG FORRETNINGSPRAKSIS OG GENNEMSIGTIGHED

### Beskrivelse

For at kunne designe, indkøbe materialer, forarbejde og distribuere vores kvalitetssmykker er vi afhængige af at kunne fastholde og udvikle en ansvarlig forretningspraksis i hele værdikæden.

Hos PANDORA afhænger vi af vores evne til at skabe intern og ekstern klarhed og gennemsigtighed om vores etiske ambitioner, adfærd og resultater.

### Risiko

Risikoen for PANDORA ligger derfor i manglende efterlevelse af vores etiske kodeks og eksterne myndighedskrav.

### Gennemførte tiltag

- Som førende medlem af Responsible Jewellery Council (RJC) arbejder PANDORA tæt sammen med konkurrenter, uafhængige eksperter og NGO'er for at skabe fælles værdier ved at identificere generiske risici i smykkebranchens forsyningskæde, fastsætte auditerbare standarder for at imødekomme sådanne risici og endelig inspirere hele forsyningskæden til at forpligte sig til ansvarlig forretningspraksis
  - Risici i vores egen forsyningskæde håndteres gennem PANDORAs Responsible Supplier Programme med fokus på uddannelse, dialog, audits og løbende forbedringer
  - Internt styres den ansvarlige forretningspraksis gennem PANDORAs etiske kodeks, understøttet af medarbejderuddannelse i hele koncernen og vores Etiske Hotline
  - Som eksempel på vores forpligtelse til at minimere vores miljøpåvirkning er vores nye produktionsanlæg i Lamphun LEED-certificeret (Leadership in Energy and Environmental Design)
  - Øget gennemsigtighed og forbrugerorienteret kommunikation
- For yderligere oplysninger om PANDORAs etiske målsætninger, tiltag og resultater henvises til afsnittet Samfundsansvar (CSR).

## PRODUKTION OG FORSYNINGSKÆDE

### Beskrivelse

PANDORA designer, fremstiller, distribuerer og sælger smykker til tilgængelige priser på verdensplan. Dette gør os meget afhængige af en stabil og pålidelig forsyningskæde, så vi kan garantere produktleverancer. Vi er således afhængige af:

- leverancer af råvarer fra vores leverandører
- adgang til vores produktionsanlæg i Thailand
- adgang til vores fire globale distributionscentre
- adgang til vores globale IT-infrastruktur

Der er en række begivenheder, som kan påvirke stabiliteten af vores forsyningskæde og stabile produktleverancer, herunder, men ikke begrænset til:

- tab af leverandører
- ulykker på steder med fysisk IT-infrastruktur eller på produktionsanlæg eller distributionscentre
- geopolitisk uro

### Risiko

Risikoen for PANDORA indebærer således en potentiel forstyrrelse i vores indkøbs, produktions- og/eller distributionsaktiviteter.

### Gennemførte tiltag

- PANDORAs indkøbspolitik
- Program rettet mod auditering af leverandører
- Et yderligere produktionsanlæg i Lamphun, tæt på Chiang Mai, Thailand
- Beredskabsplaner, ledelse og testprogram
- PANDORAs sikkerhedsmanual
- Interne gennemgange af sikkerheden på distributionscentre
- Beredskabsplaner for oversvømmelse af området omkring Gemopolis i Thailand
- Internt kontrolsystem

## RÅVARER

### Beskrivelse

Hos PANDORA er det vores mål at give kunderne produkter af høj kvalitet til tilgængelige priser. Vi er stærkt afhængige af stabile produktionsomkostninger for de produkter, der i øjeblikket er på eller tæt på at komme på markedet.

Da vi fremstiller størstedelen af vores produkter på produktionsanlægget i Thailand fra materialer af høj kvalitet, er vi primært afhængige af råvareomkostninger, særligt prisen på guld og sølv.

### Risiko

Risikoen for PANDORA indebærer således stigende produktionsomkostninger for vores produktudvalg, hvis råvarepriserne stiger.

### Gennemførte tiltag

- PANDORA-politik for styring af risici forbundet med udsving i råvarepriser
- PANDORAs prisfastsættende udvalg sikrer relevant prissætning af produkter i designprocessen
- Koncernpolitik for afdækning af råvare- og valutarisiko sikrer, at eksponering holdes inden for de fastsatte grænser. Koncernen afdækker henholdsvis ca. 100%, 80%, 60% og 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

## PRODUKTUDVIKLING

### Beskrivelse

En stor del af PANDORAs omsætning stammer fra produkter, som har været på markedet i under ét år.

Da vi designer og fremstiller de fleste af vores smykker selv, er vi afhængige af at have en effektiv design- og lanceringsproces for nye produkter. Vi er afhængige af:

- design der matcher kundernes præferencer
- design der følger tendensen på markedet
- PANDORAs butikskompetencer
- PANDORAs markedsføringskompetencer

### Risiko

Risikoen for PANDORA indebærer således, at et nyt smykkedesign ikke opfylder kundernes forventninger eller ikke opnår det ønskede salg i markederne.

### Gennemførte tiltag

- PANDORAs nye proces for lancering af nye produkter blev implementeret
- PANDORAs strategi med syv årlige lanceringer og håndtering af kollektionerne baseret på viden om detailhandel og analyse af porteføljen igennem hele den vertikalt integrerede værdikæde
- Brug af eksterne og interne designtalenter



## SKATTER

### Beskrivelse

PANDORA har globale aktiviteter med en vertikalt integreret forsyningskædeorganisation, og vi har således naturligt et stort antal koncerninterne transaktioner, som er underlagt komplekse skatteregler, der kan fortolkes forskelligt.

Hos PANDORA gør vi en stor indsats for at overholde lokale skatteregler, men vi anerkender samtidig, at der kan opstå situationer, hvor skattemyndighedernes opfattelse af, hvordan reglerne skal anvendes, afviger fra vores opfattelse.

### Risiko

Risikoen for PANDORA indebærer således:

- lokale myndigheder vil måske sætte spørgsmål til vores struktur
- adgangen til nye markeder
- der kan opstå fejl i interne procedurer for overholdelse af regler, systemer og andre procedurer vedrørende skatter
- forskellige fortolkninger af den indgåede Board of Investments (BOI) aftale i Thailand

### Gennemførte tiltag

- Forlig om interne afregningspriser med SKAT, som omfatter principper for afregningspriser for en stor del af PANDORAs transaktioner
- Løbende dialog med skattemyndighederne på alle relevante markeder
- Global proces til identificering og styring af koncernens skattemæssige risici
- Offentliggørelse af koncernens skattepolitik på koncernens hjemmeside

## AFHÆNGIGHED AF STORE MARKEDER

### Beskrivelse

Da vi hos PANDORA sælger vores produkter i hele verden, har vi en række væsentlige markeder, som er afgørende for vores vækst og indtjening. Udviklingen på de enkelte markeder har stor indvirkning på koncernens resultater.

Vores store markeder har oplevet markant vækst i en længere periode. For at fastholde vækst i koncernen er vi derfor afhængige af:

- fortsat adgang til vores store markeder
- fortsat positiv udvikling på alle de store markeder

De store markeder, som udgør 5% eller derover af koncernens omsætning, omfatter USA, Canada, Storbritannien, Italien, Frankrig, Tyskland, Kina og Australien.

### Risiko

Risikoen for PANDORA indebærer således en potentiel omsætningspåvirkning i tilfælde af nedgang på et eller flere af vores store markeder.

### Gennemførte tiltag

- Forretningsmøder til gennemgang af resultater hvert kvartal
- Månedlig ledelsesrapportering
- Der er udviklet markedsspecifikke strategier
- Stærkt fokus på at udvikle PANDORAs smykke-brand på alle vores markeder

## INTERNE KONTROLLER 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 at regnskaberne aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (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 udeladelse i regnskabsaflæggelsen, kan der ikke gives fuld sikkerhed for, at alle fejl opdages og rettes.

De interne kontrol- og risikostyringssystemer udvikles løbende og omfatter:

- kontrolmiljø
- risikovurdering
- kontrolaktiviteter
- information og kommunikation
- overvågning

### Kontrolmiljø

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, som hjælper bestyrelsen med at overvåge regnskabsaflæggelsesprocesserne og effektiviteten i PANDORAs interne kontrol- 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.

I 2016 blev en funktion med navnet Governance, Risk and Compliance (GRC) etableret. Denne afdeling hjælper PANDORA med at nå sine mål ved at fastlægge en systematisk og disciplineret tilgang til at evaluere og forbedre effektiviteten i de interne kontroller, risikostyring og processen omkring efterlevelse af regler og selskabsledelse. GRC-funktionen vil hjælpe PANDORAs direktion og revisionsudvalget med at identificere, undgå og reducere risici.

Sammensætningerne af bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen har sikret, at der altid er relevante kompetencer i selskabet til varetagelse af interne kontroller og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen ved at implementere GRC-funktionen.

### Risikovurdering

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende risici, herunder risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, og vurderer tiltag til styring eller eliminering og/eller reduktion af de identificerede risici. Revisionsudvalget gennemgår højrisikoområderne en gang i kvartalet, herunder:

- væsentlige regnskabsmæssige skøn
- 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 og kontrolprocedurer med henblik på at sikre regnskabsprocesserne.

Kontrolprocedurerne omfatter forskellige procedurer til forebyggelse af urigtige oplysninger, væsentlige fejl, udeladelser og svigagtige handlinger. Kontrolprocedurerne vurderes to gange om året og rapporteres årligt til revisionsudvalget.

### **Information og kommunikation**

Bestyrelsen har vedtaget en Investor Relations-politik, som foreskriver, at al kommunikation til interessenterne, herunder regnskabsoplysninger, skal være tilstrækkelig, rettidig og 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 i regnskaberne, som identificeres og rapporteres af revisorerne, rettes, herunder at der gennemføres kontroller eller procedurer for at forhindre sådanne fejl.

PANDORAs uafhængige 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.



## USLEBNE DIAMANTER

Hos PANDORA betragter vi hver enkelt medarbejder som en usleben diamant – og vi ønsker at få det bedste frem i vores medarbejdere.

I kombination med løbende uddannelse via vores e-læringsystem og netværk af undervisere verden over tilbyder vi medarbejderne omfattende udviklingskurser i relevante emner. Som led i denne indsats introducerede vi i 2015 et toårigt globalt uddannelsesprogram, og de første fire globale kandidater fuldførte programmet i slutningen af 2016.

Siden januar 2015 har disse kandidater været rundt på PANDORAs globale lokationer, og de har arbejdet seks måneder ad gangen på de vigtigste geografiske

lokationer i vores forsyningskæde i Danmark, Tyskland, Hongkong og USA. For kandidaterne har det været en fantastisk mulighed for at få international erfaring i et førende selskab, men programmet giver også PANDORA store fordele.

Programmet er med til at opbygge en robust pipeline af talenter og etablere PANDORA som en attraktiv arbejdsplads for dygtige kandidater, og samtidig giver det de enkelte deltagere et holistisk syn på vores globale forsyningskæde. Når de bevæger sig fra region til region, udbreder de viden om, hvordan vores forsyningskæde fungerer, og det er med til at dele viden om "best practice" på tværs af regionerne.

Som følge af den store succes med pilotprogrammet forventer vi at køre lignende programmer fremover.

---

# BESTYRELSE

---



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

Peder Tuborgh har været formand for bestyrelsen og bestyrelsesmedlem siden oktober 2014 og er desuden formand for vederlagsudvalget og medlem af nomineringsudvalget. Peder

Tuborgh anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Peder Tuborghs særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA, er hans erfaring inden for global produktion og logistik, global branding, salg og markedsføring samt salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel.

Peder Tuborgh har en kandidatgrad i Økonomi fra Odense Universitet. Han er p.t. administrerende direktør for Arla Foods a.m.b.a. Endvidere er han næstformand for Aarhus Universitet og bestyrelsesmedlem i Global Dairy Platform.



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

Christian Frigast har været medlem af bestyrelsen siden august 2010 og er desuden næstformand for bestyrelsen, formand for nomineringsudvalget og medlem af vederlagsudvalget.

Christian Frigast anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

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

Christian Frigast har en kandidatgrad i økonomi fra Københavns Universitet. Indtil oktober 2016 har han været Managing Partner i Axcel siden selskabets grundlæggelse

i 1994 og fortsætter som Executive Chairman hos Axcel Management A/S.

Christian er formand for bestyrelsen hos Danmarks Skibskredit Holding og Eksportkreditrådet (EKF). Han er næstformand for bestyrelsen i DVCA (Danish Venture Capital and Private Equity Association) og han er medlem af direktionen for AXII Holding ApS. Christian er også medlem af bestyrelsen i Frigast ApS, Nordic Waterproofing, Danmarks Skibskredit samt Bestyrelsesforeningen. Derudover er Christian også bestyrelsesformand og medstifter af Axcel's egen tænketank, Axcelfuture, som arbejder på at fremme investeringsklimaet i Danmark, og han er adjungeret professor ved Copenhagen Business School.



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

Allan Leslie Leighton har været én af to næstformænd for bestyrelsen siden marts 2015. Allan Leslie Leighton var formand for bestyrelsen i PANDORA fra

8. september 2010 til 1. juli 2013 og administrerende direktør i PANDORA fra 1. juli 2013 til 1. marts 2015. Allan Leslie Leighton anses ikke for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem på grund af hans tidligere ledelsesposter i PANDORA.

Allan Leslie Leightons særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseserhverv i PANDORA, er hans erfaring inden for generel ledelse og økonomistyring i børsnoterede virksomheder, globale forsyningskæder og indkøb, salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel og global "cross-platform branding".

Allan Leslie Leighton har gennemført Advanced Management Program fra Harvard University. Han har en Honorary Degree fra Cranfield University og et Honorary Fellowship fra University of Lancashire. Allan Leslie Leighton er i dag formand for Co-Operative Group og formand for bestyrelsen i Entertainment One plc, Matalan Ltd., Wagamama Ltd. og Canal and River Trust.



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

Anders Boyer-Søgaard har været medlem af bestyrelsen siden marts 2012 og er desuden medlem af revisionsudvalget og af nomineringsudvalget.

Anders Boyer-Søgaard anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Allan Leslie Leightons særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseserhverv i PANDORA, er hans

erfaring inden for generel ledelse og økonomistyring i børsnoterede virksomheder samt globale forsyningskæder og produktion.

Anders Boyer-Søgaard har en kandidatgrad i finansiering og regnskab fra Copenhagen Business School (1997). Anders Boyer-Søgaard er CFO for Hempel A/S.



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

Andrea Dawn Alvey har været medlem af bestyrelsen siden august 2010 og er desuden medlem af revisionsudvalget og vederlagsudvalget. Andrea Dawn

Alvey anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Andrea Dawn Alveys særlige kompetencer, som er vigtige for hendes bestyrelseshverv i PANDORA, er hendes erfaring inden for og viden om globale forsyningskæder, IT-drift og finansiering inden for detailhandel.

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



**Birgitta Stymne Göransson**, født i 1957, er svensk statsborger og bosiddende i Stockholm, Sverige.

Birgitta Stymne Göransson har været medlem af bestyrelsen siden marts 2016 og er desuden formand for bestyrelsens revisionsudvalg. Birgitta Stymne Göransson anses for at være uafhængigt

bestyrelsesmedlem.

Birgitta Stymne Göranssons særlige kompetencer, som er vigtige for udførelsen af hendes bestyrelseshverv i PANDORA, er hendes erfaring inden for generel ledelse,

økonomistyring og forretningsudvikling i internationale, børsnoterede og private virksomheder inden for detailhandel, forbrugerydelser, IT- og medikoteknologi i tillæg til hendes baggrund som bestyrelsesmedlem i en række globale, børsnoterede selskaber.

Birgitta Stymne Göransson har en MBA fra Harvard Business School og en kandidatgrad i kemiteknik fra Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm. Birgitta Stymne Göransson arbejder p.t. som Senior Industrial Advisor og professionelt bestyrelsesmedlem. Hun er formand for bestyrelsen i HL Display AB og den almennyttede fond Fryshuset og medlem af bestyrelsen i Elekta AB, Capio AB, Midsona AB og Sportamore AB.



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

Bjørn Gulden har været medlem af bestyrelsen siden august 2013 og er desuden medlem af vederlagsudvalget. Bjørn Gulden anses ikke for at være uafhængigt

bestyrelsesmedlem, da han var administrerende direktør for PANDORA i perioden fra fra 21. februar 2011 til 1. juli 2013.

Bjørn Guldens særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA, er hans store erfaring inden for globalt indkøb, salg og detailhandel, samt indgående kendskab til "affordable goods"-branchen.

Bjørn Gulden har en bachelorgrad i Business Administration fra Rogaland Universitet i Norge og en kandidatgrad fra Babson Graduate School of Business i Boston, USA. Bjørn Gulden er p.t. administrerende direktør for Puma SE. Han er desuden bestyrelsesmedlem i Tchibo GmbH, Borussia Dortmund (BVB) GmbH & Co. KGaA, Deichmann SE og Dansk Supermarked A/S.



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

Michael Hauge Sørensen har været medlem af bestyrelsen siden marts 2014 og er desuden medlem af bestyrelsens revisionsudvalg. Michael Hauge Sørensen anses for at være uafhængigt

bestyrelsesmedlem.

Michael Hauge Sørensens særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA, er hans store

erfaring med salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel, global og "cross platform"-branding samt "affordable goods"-branchen.

Michael Hauge Sørensen har gennemført adskillige ledelsesuddannelser ved Stanford Graduate School of Business, INSEAD og IMD. Michael Hauge Sørensen er midlertidig administrerende direktør hos Zebra A/S og formand for bestyrelsen i Fristads Kansas AB, TOP-TOY A/S, TT Holding II A/S og TT Holding III A/S. Han er desuden medlem af bestyrelsen i Zebra A/S, IC Group A/S, Santa Fe Group A/S, Elevate Global Limited og Michaso Holdings Limited.



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

Per Bank har været medlem af bestyrelsen siden marts 2014 og er desuden medlem af bestyrelsens nomineringsudvalg. Per Bank anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Per Banks særlige kompetencer, som er vigtige for arbejdet som bestyrelsesmedlem i PANDORA, er hans erfaring inden for generel ledelse i børsnoterede virksomheder, salg til

forbrugere og markedsføring inden for detailhandel samt produktion.

Per Bank 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. Endelig er han medlem af Repræsentantskabet for Danmarks Nationalbank.



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

Ronica Wang har været medlem af bestyrelsen siden marts 2012 og er desuden medlem af nomineringsudvalget. Ronica

Wang anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Ronica Wangs særlige kompetencer, som er vigtige for hendes bestyrelseshverv i PANDORA, er hendes internationale erfaring inden for generel ledelse i

børsnoterede virksomheder, salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel, global "cross platform"-branding samt "affordable goods"-branchen.

Ronica Wang har en MBA fra Wharton Business School under 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 Wang er 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 samt medlem af bestyrelsen i GN Store Nord A/S.



---

# DIREKTION

---



**Anders Colding Friis**, født 1963, er dansk statsborger og bosiddende i København, Danmark.

Anders Colding Friis har været President & Chief Executive Officer siden marts 2015.

Anders Colding Friis har en kandidatgrad i Business Administration fra Copenhagen

Business School. Anders Colding Friis er næstformand for bestyrelsen i IC Group A/S. Han er desuden medlem af Dansk Industris forretningsudvalg og hovedbestyrelse og næstformand for bestyrelsen i Industriens Arbejdsgivere i København.

---



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

Peter Vekslund har været Executive Vice President & Chief Financial Officer siden Januar 2015.

Peter Vekslund er uddannet HD-R og har en kandidatgrad i

revision fra Copenhagen Business School og har en E\*MBA fra Scandinavian International Management Institute.

---

---

# KONCERNLEDELSE

---



**Anders Colding Friis**  
President, Chief  
Executive Officer  
Nationalitet: Dansk  
Bopæl: Danmark



**Peter Vekslund**  
EVP, Chief Financial  
Officer  
Nationalitet: Dansk  
Bopæl: Danmark



**David Allen**  
President, EMEA  
Nationalitet: Australsk  
Bopæl: Danmark



**Kenneth Madsen**  
President, Asia Pacific  
Nationalitet: Dansk  
Bopæl: Hongkong



**Minna Philipson**  
SVP, Chief Marketing  
Officer  
Nationalitet: Svensk  
Bopæl: Tyskland



**Scott Burger**  
President, Americas  
Nationalitet: Amerikansk  
Bopæl: USA



**Stephen Fairchild**  
SVP, Chief Creative  
Officer  
Nationalitet: Amerikansk  
Bopæl: Belgien



**Thomas Touborg**  
SVP, Group Operations  
Nationalitet: Dansk  
Bopæl: Danmark

*Hver dag møder mere end 12.400 medarbejdere ind på vores produktionsanlæg i Thailand. De fleste af medarbejderne er smykkehåndværkere; guldsmede, sølvsmede og stensættere, som forarbejder hvert enkelt PANDORA-smykke, så det bliver et smukt, håndforarbejdet produkt.*





AKTIONÆR-  
INFORMATION

# AKTIONÆRINFORMATION

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

Den laveste slutkurs i 2016 var på DKK 764 den 9. februar 2016, mens den højeste slutkurs var på DKK 999,5 den 24. maj 2016. Ultimo 2016 var aktiekursen DKK 924, svarende til en stigning på 6% i forhold til 2015. Til sammenligning faldt OMX C20-indekset med 13% i årets løb, mens OMX C20 CAP faldt med 2%.

Der blev handlet ca. 125 millioner PANDORA-aktier i 2016 med en gennemsnitlig omsætning på ca. 497.000 aktier pr. dag.

## KAPITALSTRUKTUR OG ANVENDELSE AF LIKVIDITET

Målet med PANDORAs kapitalstruktur er at sikre tilstrækkelig finansiel fleksibilitet til at forfølge selskabets strategiske mål og samtidig fastholde en stabil finansiel struktur baseret på en konservativ balance. Således har PANDORA et mål om at holde forholdet mellem nettorentebærende gæld og EBITDA på mellem 0 og 1. PANDORA vil arbejde på at holde den rentebærende gæld i den nedre ende af det fastsatte interval, som samtidig

giver mulighed for finansiel fleksibilitet i løbet af året. PANDORAs finansielle gearing kan i tilfælde af større opkøb midlertidigt ligge over det fastsatte interval.

Nettorentebærende gæld/EBITDA udgjorde 0,3x pr. 31. december 2016.

PANDORAs følger nedenstående retningslinjer for anvendelsen af det fri cash flow:

1. Tilbagebetaling af rentebærende gæld, hvis den finansielle gearing ligger uden for selskabets politik for kapitalstruktur.
2. Finansiering af muligheder for organisk vækst eller andre værdiskabende muligheder, herunder fremadrettet integration.
3. Udlodning til selskabets aktionærer via udbytte og aktietilbagekøbsprogrammer med det formål at reducere selskabets aktiekapital.

PANDORA aspirerer til at forhøje det nominelle udbytte pr. aktie hvert år og samtidig returnere eventuel yderligere overskydende likviditet via aktietilbagekøbsprogrammer.

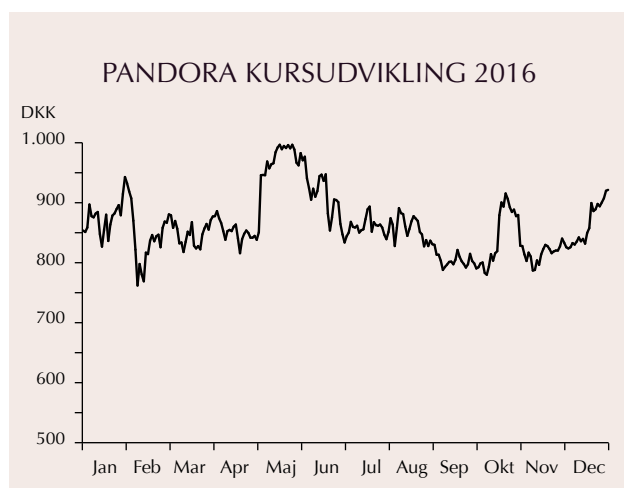
## UDBYTTE

PANDORA udbetalte DKK 13 pr. aktie for finansåret 2015, svarende til DKK 1,5 mia. i alt. Fra 2017 foreslår PANDORA at supplere det ordinære udbytte med tre ekstraordinære kvartalsvise udbytter.

Oven på det solide overskud i 2016 foreslår bestyrelsen, at der udbetales udbytte på DKK 4,0 mia. i 2017. Dette inkluderer ordinært udbytte på DKK 9 pr. aktie og yderligere tre ekstraordinære kvartalsvise udbytter på DKK 9 pr. aktie i relation til 1. kvartal 2017, 2. kvartal 2017 samt 3. kvartal 2017. I alt vil PANDORA udbetale DKK 36 pr. aktie i udbytte i 2017.

## AKTIETILBAGEKØBSPROGRAM

PANDORA har i 2016 tilbagekøbt 4.641.992 egne aktier, svarende til 4,0% af aktiekapitalen, til en samlet værdi på DKK 4 mia. På den ordinære generalforsamling vil bestyrelsen foreslå en nedsættelse af selskabets aktiekapital



med et nominelt beløb på DKK 4.549.430 gennem annullering af 4.549.430 egne aktier a DKK 1, svarende til 3,9 % af aktiekapitalen. De resterende egne aktier kan blive anvendt til at opfylde forpligtelser opstået som følge af medarbejderaktieoptionsprogrammerne. Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2016 udgjorde 581.252.

PANDORAs bestyrelse har besluttet at lancere et nyt tilbagekøbsprogram i 2017, hvorunder selskabet forventer at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på op til DKK 1,8 mia. De aktier, der opkøbes som led i programmet, vil blive anvendt til at nedbringe PANDORAs aktiekapital og opfylde de forpligtelser, der måtte opstå i forbindelse med aktieoptionsprogrammer for selskabets medarbejdere. Programmet vil løbe i perioden fra den 7. februar 2017 til og med den 6. februar 2018.

## AKTIONÆRER

Pr. 31. december 2016 ejede BlackRock, Inc. mere end 5% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i PANDORA.

Pr. 31. december 2016 ejede PANDORA A/S i alt 5.130.682 egne aktier a nominelt DKK 1 (i alt nominelt DKK 5.130.682), svarende til 4,4% af de samlede udestående aktier.

Ved udgangen af 2016 ejede danske institutionelle investorer 13% af aktiekapitalen, institutionelle investorer i Europa ejede 43% af aktiekapitalen, hvoraf 24% var ejet af aktionærer i Storbritannien, og institutionelle investorer i Nordamerika ejede 19%. Ved udgangen af 2016 ejede private danske investorer 7% af aktiekapitalen.

Ved årets udgang ejede PANDORAs bestyrelse og direktion en samlet beholdning af PANDORA-aktierne på henholdsvis 78.523 stk. og 18.647 stk., svarende til 0,1% af den samlede aktiekapital.

## 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 IR-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 bestrebe sig på at bibeholde 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.

### Kontakt

Magnus Thorstholm Jensen  
Vice President, Head of Investor Relations  
Tlf.: +45 7219 5739, Email: mtje@pandora.net

Brian Granberg  
Investor Relations Officer  
Tlf.: +45 7219 5344, Email: brgr@pandora.net

## FINANSKALENDER 2017

15. marts 2017	Ordinær generalforsamling
20. marts 2017	Udbetaling af årligt udbytte
9. maj 2017	Delårsrapport 1. kvartal 2017
16. maj 2017	Ex-dividende dag
18. maj 2017	Betalingsdag
8. august 2017	Delårsrapport 2. kvartal/ 1. halvår 2017
15. august 2017	Ex-dividende dag
17. august 2017	Betalingsdag
7. november 2017	Delårsrapport 3. kvartal/ 9 mdr. 2017
14. november 2017	Ex-dividende dag
16. november 2017	Betalingsdag

## AKTIEOPLYSNINGER

Børs:	Nasdaq Copenhagen
Handelssymbol:	PNDORA
ISIN-kode:	DK0060252690
Antal aktier:	117.056.821 à 1 DKK med én stemme hver
Aktieklasser:	1
GICS-kode:	25203010
Sektor:	Apparel, Accessories & Luxury Goods
Segment:	Large

*Den teknik, der anvendes ved fremstilling af charms i Murano-glas, kaldes "lampworking", fordi teknikken oprindeligt blev anvendt over åben ild eller en lampe for at smelte glasset. I dag laver man mønstre ved hjælp af en blæselampe, men håndværksteknikken har ikke ændret sig, og glasset laves stadigvæk udelukkende i hånden.*





REGNSKABSBERETNING



# GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

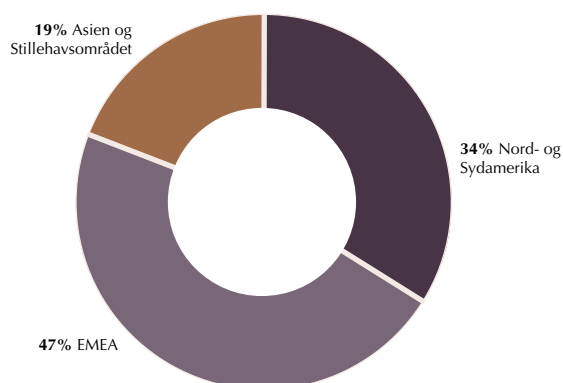
Koncernomsætningen udgjorde DKK 20.281 mio. i 2016, svarende til en stigning på 21% (eller 24% i lokal valuta) mod DKK 16.737 mio. i 2015. Udviklingen var drevet af omsætningsfremgang i de eksisterende butikker takket være stærk eksekvering i butikkerne samt udvidelsen af det globale netværk. Væksten i omsætning for 2016 var mere eller mindre ligeligt fordelt mellem omsætningsvækst i butikker som har været i drift i mere end 12 måneder (inklusive alle salgskanaler) og udvidelse af butikkenetværket, inklusive opkøb.

I 2016 fortsatte PANDORA sit fokus på at udvide netværket af konceptbutikker, og i årets løb blev der i alt tilføjet netto 336 nye konceptbutikker til butikkenetværket. Omsætningen fra konceptbutikker steg med 37% til DKK 13.306 mio. og udgjorde 66% af den samlede omsætning i 2016 mod DKK 9.719 mio. i 2015 svarende til 58%. Som led i processen med at forbedre kvaliteten af det globale butikkenetværk lukkede PANDORA netto 1.829 multibrandede butikker i 2016.

Omsætningen fra PANDORA-ejede butikker (herunder alle PANDORAs eSTOREs) udgjorde DKK 6.883 mio., hvilket var en stigning på 53% mod DKK 4.511 mio. i 2015. Væksten i detailomsætningen var drevet af stærk eksekvering i butikkerne og tilføjelsen af netto 119 nye PANDORA-ejede butikker samt den fortsatte succes med PANDORAs eSTORE. Omsætningen fra PANDORAs eSTOREs udgjorde DKK 1.045 mio. i 2016, svarende til en stigning på 65% i forhold til 2015. Af de nye PANDORA-ejede butikker blev netto 19 konceptbutikker og 5 shop-in-shops i alt konverteret fra franchisebutikker, og nettoeffekten af at konvertere grossistomsætning fra franchisebutikkerne til detailomsætning, herunder effekten fra butikker der blev konverteret i 2015, udgjorde ca. DKK 360 mio.

Ved udgangen af 2016 udgjorde hensættelsen til returnering af varer og garantiomkostninger ca. 6% af omsætningen mod ca. 7% ved udgangen af 2015.

GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN



GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

DKK mio.	2016	2015	Vækst	Vækst i lokal valuta
Nord- og Sydamerika	6.852	6.537	5%	6%
EMEA	9.556	7.548	27%	33%
Asien og Stillehavsområdet	3.873	2.652	46%	48%
<b>I alt</b>	<b>20.281</b>	<b>16.737</b>	<b>21%</b>	<b>24%</b>

## NORD- OG SYDAMERIKA

Omsætningen i Nord- og Sydamerika, der tegnede sig for 34% af koncernomsætningen, udgjorde DKK 6.852 mio., svarende til en stigning på 5% (eller 6% i lokal valuta) mod DKK 6.537 mio. i 2015. Stigningen var drevet af fortsat vækst i Nordamerika, mens der var en nedgang i omsætningen fra Latinamerika på grund af vanskelige markedsvilkår.

Væksten i det direkte sammenlignelige salg i konceptbutikkerne (eksklusive eSTOREs) i Nord- og Sydamerika var tæt på nul i alle årets fire kvartaler. Der var en positiv indvirkning fra vækst i USA, som blev modsvaret af en negativ udvikling i Latinamerika.

Omsætningen i USA, der udgjorde 75% af omsætningen fra Nord- og Sydamerika, steg med 5% til DKK 5.157 mio. i forhold til 2015. Væksten i lokal valuta var ligeledes 5%. Væksten i USA var primært drevet af en stærk udvikling i den amerikanske eSTORE, som blev åbnet i april 2015, samt et forbedret butiksnetwork. Der blev i 2016 åbnet netto 27 nye konceptbutikker i USA, så det samlede antal konceptbutikker nu er 346. Som led i forbedringen af butiksnetworket blev der endvidere lukket netto 829 multibrandede butikker. Heraf blev mere end 200 Jared-butikker opgraderet til shop-in-shops som led i et forbedret samarbejde med den amerikanske smykkekedede Jared.

Vækst i lokal valuta **6%**

Konceptbutikker i Nord- og Sydamerika **588**



Omsætningen i Canada, der udgjorde 12% af omsætningen fra Nord- og Sydamerika, faldt med 4% i forhold til 2015. Udviklingen kunne henføres til en positiv udvikling i netværket af konceptbutikker, som blev mere end modsvaret af lukningen af shop-in-shops og multibrandede butikker i 2016 som led i arbejdet på at forbedre butiksnetworket i Canada. PANDORA åbnede desuden en eSTORE i Canada i oktober 2016.

I 2016 steg antallet af brandede butikker i Nord- og Sydamerika med netto 302 til i alt 1.484 butikker, mens netto 957 af PANDORAs multibrandede butikker blev lukket i samme periode.

### BUTIKSNETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2016	2015	Vækst
<b>Konceptbutikker</b>	<b>588</b>	<b>501</b>	<b>87</b>
- heraf PANDORA-ejede	98	79	19
- heraf ekstern distribution	-	-	-
<b>Shop-in-shops</b>	<b>896</b>	<b>681</b>	<b>215</b>
- heraf PANDORA-ejede	-	-	-
- heraf ekstern distribution	-	-	-
<b>Multibrandede</b>	<b>881</b>	<b>1.838</b>	<b>-957</b>
- heraf ekstern distribution	-	-	-
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>2.365</b>	<b>3.020</b>	<b>-655</b>

### VÆKST I DET DIREKTE SAMMENLIGNELIGE SALG<sup>1</sup>

	4. kv. 2016 vs. 4. kv. 2015	3. kv. 2016 vs. 3. kv. 2015	2. kv. 2016 vs. 2. kv. 2015	1. kv. 2016 vs. 1. kv. 2015	4. kv. 2015 vs. 4. kv. 2014
Nord- og Sydamerika	-3%	0%	-1%	2%	7%

<sup>1</sup> Konceptbutikker (eksklusive eSTOREs) som har været i drift i mere end 12 måneder

## EMEA

Vækst i lokal valuta **33%**  
 Konceptbutikker i EMEA **1.206**



Omsætningen i EMEA, der tegnede sig for 47% af koncernomsætningen, udgjorde DKK 9.556 mio., svarende til en stigning på 27% (eller 33% i lokal valuta) mod DKK 7.548 mio. i 2015. Stigningen var drevet af en positiv omsætningsudvikling på alle de store markeder i regionen.

Væksten i det direkte sammenlignelige salg i konceptbutikkerne (eksklusive eSTOREs) i EMEA var positiv i alle årets fire kvartaler, drevet primært af en positiv udvikling i Storbritannien, Frankrig, Italien og Tyskland, som delvist blev modsvaret af en negativ udvikling på det russiske marked.

Storbritannien er fortsat PANDORAs største marked i Europa og udgjorde 28% af omsætningen fra EMEA. Omsætningen i Storbritannien udgjorde DKK 2.704 mio. i 2016, svarende til en stigning på 9% (eller 25% i lokal valuta) i forhold til 2015. Væksten i Storbritannien var drevet af en positiv udvikling i salget ud af butikkerne samt udvidelsen af butiksnetværket, herunder åbningen af netto 33 nye konceptbutikker i 2016, så det samlede antal konceptbutikker nu udgør 228.

Omsætningen i Italien, som udgør ca. 20% af omsætningen fra EMEA, steg med 54% i forhold til 2015.

Stigningen var primært drevet af en stærk udvikling i det eksisterende butiksnetværk, som blev understøttet af tilføjelse af netto 23 konceptbutikker, så der ved udgangen af 2016 var i alt 75 konceptbutikker. Omsætningen i Frankrig udgjorde ca. 10% af omsætningen fra EMEA og steg med 59% i forhold til 2015, hvilket primært kunne henføres til en stærk udvikling i det direkte sammenlignelige salg i konceptbutikkerne.

Omsætningen i Tyskland, som udgør ca. 10% af omsætningen fra EMEA, steg med 17% i forhold til 2015. Væksten var drevet af positiv vækst i det direkte sammenlignelige salg i alle årets fire kvartaler, som understøttes af det forbedrede butiksnetværk.

I 2016 steg antallet af brandede butikker i EMEA med netto 290 til i alt 2.114 brandede butikker, mens antallet af multibrandede butikker blev reduceret med netto 857 til i alt 2.853 butikker.

### BUTIKSNETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2016	2015	Vækst
<b>Konceptbutikker</b>	<b>1.206</b>	<b>1.033</b>	<b>173</b>
- heraf PANDORA-ejede	341	298	43
- heraf eksternt distribution	496	425	71
<b>Shop-in-shops</b>	<b>908</b>	<b>791</b>	<b>117</b>
- heraf PANDORA-ejede	80	85	-5
- heraf eksternt distribution	366	322	44
<b>Multibrandede</b>	<b>2.853</b>	<b>3.710</b>	<b>-857</b>
- heraf eksternt distribution	1.020	1.184	-164
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>4.967</b>	<b>5.534</b>	<b>-567</b>

### VÆKST I DET DIREKTE SAMMENLIGNELIGE SALG<sup>1</sup>

	4. kv. 2016 vs. 4. kv. 2015	3. kv. 2016 vs. 3. kv. 2015	2. kv. 2016 vs. 2. kv. 2015	1. kv. 2016 vs. 1. kv. 2015	4. kv. 2015 vs. 4. kv. 2014
EMEA	4%	5%	10%	11%	13%

<sup>1</sup> Konceptbutikker (eksklusive eSTOREs) som har været i drift i mere end 12 måneder

## ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

Omsætningen i Asien og Stillehavsområdet udgjorde DKK 3.873 mio., svarende til 19% af koncernomsætningen mod 16% i 2015 og svarende til en stigning på 46% (eller 48% i lokal valuta) mod DKK 2.652 mio. i 2015. Væksten var primært drevet af en positiv udvikling i Australien og Kina.

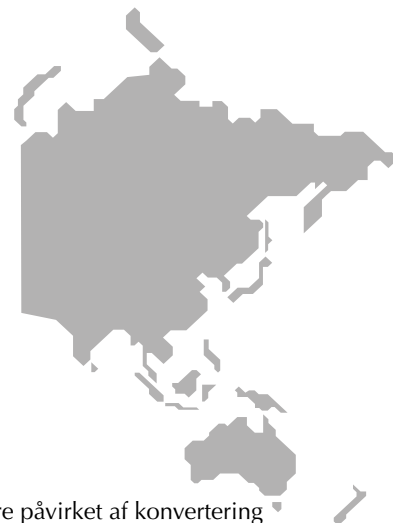
Væksten i det direkte sammenlignelige salg i konceptbutikkerne (eksklusive eSTOREs) i Asien og Stillehavsområdet var positiv i alle årets fire kvartaler, drevet primært af en positiv udvikling i Kina og Australien, som delvist blev modsvaret af en negativ udvikling i det direkte sammenlignelige salg i Hongkong.

Omsætningen i Australien, som udgør ca. 40% af omsætningen fra Asien og Stillehavsområdet, steg med 37% i forhold til 2015 (eller 37% i lokal valuta). Væksten i Australien afspejlede primært fortsat høj vækst i salget ud af butikkerne samt en udvidelse af det brandede butiksnærværk.

Omsætningen i Kina, som udgør ca. 25% af omsætningen fra Asien og Stillehavsområdet, steg med 175% i forhold til 2015. Stigningen var drevet af stærk vækst i det direkte sammenlignelige salg året igennem samt tilføjjelsen af netto 44 nye konceptbutikker i løbet af året.

Vækst i lokal valuta **48%**

Konceptbutikker i Asien og Stillehavsområdet **344**



Omsætningen i Kina var endvidere påvirket af konvertering af distributøromsætning til detailomsætning med det nye og forbedrede partnerskab i Kina fra 1. juli 2015, som tilføjede ca. DKK 140 mio. til omsætningen i 2016 i forhold til 2015.

Omsætningen i Hongkong steg med 3% (ca. 3% i lokal valuta), primært drevet af tilføjjelsen af netto 4 nye konceptbutikker i 2016 til i alt 29 konceptbutikker. Omsætningen fra Hongkong udgjorde ca. 13% af omsætningen fra Asien og Stillehavsområdet.

I 2016 blev der i alt åbnet netto 76 konceptbutikker i Asien og Stillehavsområdet. Det samlede distributionsnetværk blev udvidet med 82 butikker til i alt 799 ved udgangen af 2016.

### BUTIKSNÆTVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2016	2015	Vækst
<b>Konceptbutikker</b>	<b>344</b>	<b>268</b>	<b>76</b>
- heraf PANDORA-ejede	159	97	62
- heraf ekstern distribution	68	74	-6
<b>Shop-in-shops</b>	<b>223</b>	<b>202</b>	<b>21</b>
- heraf PANDORA-ejede	31	31	-
- heraf ekstern distribution	95	92	3
<b>Multibrandede</b>	<b>232</b>	<b>247</b>	<b>-15</b>
- heraf ekstern distribution	-	-	-
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>799</b>	<b>717</b>	<b>82</b>

### VÆKST I DET DIREKTE SAMMENLIGNELIGE SALG<sup>1</sup>

	4. kv. 2016 vs. 4. kv. 2015	3. kv. 2016 vs. 3. kv. 2015	2. kv. 2016 vs. 2. kv. 2015	1. kv. 2016 vs. 1. kv. 2015	4. kv. 2015 vs. 4. kv. 2014
Asien og Stillehavsområdet	9%	7%	16%	21%	26%

<sup>1</sup> Konceptbutikker (eksklusive eSTOREs) som har været i drift i mere end 12 måneder

---

# SALGSKANALER OG PRODUKTMIX

---

## PRODUKTER

I 2016 steg omsætningen fra alle produktkategorier med to cifrede vækstrater, drevet af fortsat fornyelse i butikkerne på tværs af alle kategorier, herunder den globale lancering af PANDORA Rose-kollektionen samt lanceringen af Disney-kollektionen i Asien og Stillehavsområdet i slutningen af 2015.

Omsætningen fra Charms udgjorde DKK 11.991 mio. i 2016, hvilket var en stigning på 11% mod DKK 10.833 mio. i 2015. Væksten i omsætningen fra kategorien Charms var primært drevet af en stærk udvikling i EMEA og Asien og Stillehavsområdet, mens der var moderat negativ vækst i Nord- og Sydamerika, hvilket primært kunne henføres til lavere omsætning fra Disney-kollektionen, som blev lanceret i Nord- og Sydamerika i 2014. Omsætningen fra Armbånd steg med 37% til DKK 3.672 mio. mod DKK 2.690 mio. i 2015, drevet af lanceringen af flere nye armbånd i Moments og PANDORA ESSENCE COLLECTION. De to kategorier

udgjorde tilsammen 77% af den samlede omsætning i 2016 mod 81% i 2015.

Omsætningen fra Ringe udgjorde DKK 2.643 mio. i 2016, svarende til en stigning på 28% mod DKK 2.066 mio. i 2015. Stigningen var drevet af fortsat fokus på ringe på de fleste markeder, herunder mere fokus på ringe i uddannelsen af medarbejderne, øget fokus på ringe i butikkerne samt succesfulde salgskampagner for Ringe på de fleste markeder. Kategorien Ringe udgjorde 13% af den samlede omsætning i 2016 mod 12% i 2015.

Omsætningen fra Øvrige smykker udgjorde DKK 1.975 mio., svarende til en stigning på 72% mod DKK 1.148 mio. i 2015. Fra 2016 har PANDORA øget sit fokus på øreringe, og som følge heraf er omsætningen af Øreringe steget med omkring 80% i forhold til 2015, og kategorien bidrog med 5% til omsætningen mod 3% i 2015. Omsætningen fra Halskæder steg med ca. 60%. Øvrige smykker udgjorde 10% af den samlede omsætning i 2016 i forhold til 7% i 2015.

BUTIKSNETVÆRK,  
ANTAL FORHANDLERE

	2016	2015	Vækst
<b>Konceptbutikker</b>	<b>2.138</b>	<b>1.802</b>	<b>336</b>
- heraf PANDORA-ejede	598	474	124
- heraf ekstern distribution	564	499	65
<b>Shop-in-shops</b>	<b>2.027</b>	<b>1.674</b>	<b>353</b>
- heraf PANDORA-ejede	111	116	-5
- heraf ekstern distribution	461	414	47
<b>Multibrandede</b>	<b>3.966</b>	<b>5.795</b>	<b>-1.829</b>
- heraf ekstern distribution	1.020	1.184	-164
<b>Forhandlere i alt</b>	<b>8.131</b>	<b>9.271</b>	<b>-1.140</b>

OMSÆTNING PR.  
SALGSKANAL

	2016	2015	Vækst	Andel af omsætning
<b>Konceptbutikker</b>	<b>13.306</b>	<b>9.719</b>	<b>37%</b>	<b>66%</b>
- heraf PANDORA-ejede	6.266	4.049	55%	31%
<b>Shop-in-shops</b>	<b>2.516</b>	<b>2.418</b>	<b>4%</b>	<b>12%</b>
- heraf PANDORA-ejede	617	462	34%	3%
<b>Brandede i alt</b>	<b>15.822</b>	<b>12.137</b>	<b>30%</b>	<b>78%</b>
<b>Multibrandede</b>	<b>2.853</b>	<b>3.068</b>	<b>-7%</b>	<b>14%</b>
<b>Direkte distribution i alt</b>	<b>18.675</b>	<b>15.205</b>	<b>23%</b>	<b>92%</b>
Ekstern distribution	1.606	1.532	5%	8%
<b>Omsætning i alt</b>	<b>20.281</b>	<b>16.737</b>	<b>21%</b>	<b>100%</b>

UDVIKLING I PRODUKTKATEGORIER

DKK mio.	2016	2015	Vækst	Andel af omsætning
Charms	11.991	10.833	11%	59%
Armbånd	3.672	2.690	37%	18%
- heraf Moments og PANDORA ESSENCE COLLECTION	2.729	1.923	42%	13%
Ringe	2.643	2.066	28%	13%
Øvrige smykker	1.975	1.148	72%	10%
<b>Omsætning i alt</b>	<b>20.281</b>	<b>16.737</b>	<b>21%</b>	<b>100%</b>

# RESULTATOPGØRELSE

## OMKOSTNINGER

De samlede omkostninger, inklusive af- og nedskrivninger, udgjorde i 2016 DKK 12.877 mio., hvilket var en stigning på 18% mod DKK 10.923 mio. i 2015. De højere omkostninger afspejlede primært en stigende omsætning. De samlede omkostninger udgjorde 63,5% af årets omsætning mod 65,3% i 2015.

## BRUTTORESULTAT

Bruttoresultatet udgjorde DKK 15.223 mio. i 2016 mod DKK 12.193 mio. i 2015, hvilket resulterede i en bruttomargin på 75,1% i 2016 mod 72,9% i 2015. Den højere bruttomargin skyldtes primært lavere priser på sølv og guld, som havde en positiv effekt på ca. 1 procentpoint, samt en højere andel af omsætningen for PANDORA-ejede butikker, som har en højere bruttomargin i forhold til grossistomsætning. Dette havde en positiv effekt på ca. 1 procentpoint i forhold til 2015.

Produktionsomkostninger er påvirket af afdækning af råvarerisici. Eksklusive afdækning og den tidsmæssige forskydning fra varebeholdningen ville den underliggende

bruttomargin have været ca. 74% baseret på de gennemsnitlige markedspriser for guld (USD 1.257/oz) og sølv (USD 17,32/oz) i 2016. Under disse forudsætninger ville en ændring på 10% af de kvartalsmæssige gennemsnitspriser på guld og sølv have påvirket PANDORAs bruttomargin med ca. +/- 1 procentpoint. Der henvises til note 4.4.

## DRIFTSOMKOSTNINGER

Selskabets driftsomkostninger udgjorde DKK 7.819 mio. i 2016 mod DKK 6.379 mio. i 2015, svarende til 38,6% af omsætningen i 2016 mod 38,1% i 2015.

Salgs- og distributionsomkostningerne steg til DKK 4.011 mio. i 2016, svarende til en stigning på 29% mod DKK 3.120 mio. i 2015, og udgjorde 19,8% af omsætningen i 2016 mod 18,6% i 2015. Stigningen i salgs- og distributionsomkostningerne kunne primært tilskrives en øget salgsindsats og en stigning i antallet af PANDORA-ejede butikker (709 butikker i 2016 mod 590 i butikker 2015). De højere omkostninger i PANDORA-ejede butikker vedrører primært ejendoms- og personaleomkostninger, som havde en negativ indvirkning på ca. 2 procentpoint i salgs- og distributionsomkostningerne i forhold til i 2015.

## OMKOSTNINGSUDVIKLING

DKK mio.	2016	2015	Vækst	Andel af omsætning 2016	Andel af omsætning 2015
Produktionsomkostninger	-5.058	-4.544	11%	-24,9%	-27,1%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>15.223</b>	<b>12.193</b>	<b>25%</b>	<b>75,1%</b>	<b>72,9%</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	-4.011	-3.120	29%	-19,8%	-18,6%
Markedsføringsomkostninger	-1.827	-1.602	14%	-9,0%	-9,6%
Administrationsomkostninger	-1.981	-1.657	20%	-9,8%	-9,9%
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>-12.877</b>	<b>-10.923</b>	<b>18%</b>	<b>-63,5%</b>	<b>-65,3%</b>

Markedsføringsomkostninger udgjorde i 2016 9,0% af omsætningen mod 9,6% i 2015 og svarede til DKK 1.827 mio. i 2016 og DKK 1.602 mio. i 2015.

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 1.981 mio. i 2016 mod DKK 1.657 mio. i 2015, svarende til 9,8% af omsætningen mod 9,9% i 2015. Den nominelle stigning i administrationsomkostningerne skyldtes primært øgede personaleomkostninger samt højere IT-omkostninger, herunder engangsomkostninger forbundet med overgangen til en ny IT-udbyder.

### EBITDA

EBITDA for 2016 steg med 27% til DKK 7.922 mio. mod DKK 6.214 mio. i 2015, svarende til en EBITDA-margin på 39,1%, mod 37,1% i 2015.

EBITDA-marginen for Nord- og Sydamerika var 36,5%, svarende til en stigning på 2,2 procentpoint i forhold til 2015. Stigningen skyldtes primært den stigende bruttomargin.

EBITDA-marginen for EMEA steg fra 38,8% i 2015 til 41,8% i 2016. Stigningen i EMEA skyldtes primært den stigende bruttomargin samt forbedret omkostningsgearing grundet omsætningsfremgang – primært i Storbritannien, Italien og Frankrig.

EBITDA-marginen for Asien og Stillehavsområdet udgjorde 36,7% i 2016 mod 39,5% i 2015. Den højere bruttomargin blev mere end udlignet af højere

omkostninger vedrørende udvidelsen i Kina, Japan og Singapore, som havde en negativ indvirkning på ca. 4 procentpoint i forhold til 2015.

### EBIT

EBIT for 2016 steg til DKK 7.404 mio. fra DKK 5.814 mio. i 2015, svarende til en stigning på 27% i forhold til 2015, hvilket gav en EBIT-margin på 36,5% for 2016 mod 34,7% i 2015.

### FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster udgjorde en nettoindtægt på DKK 246 mio. i 2016 mod en nettoudgift på DKK 469 mio. i 2015. Udviklingen var primært relateret til valutakursgevinster, herunder gevinster på sikringskontrakter vedrørende valuta.

### SKATTER

Indkomstskat udgjorde DKK 1.625 mio. i 2016 mod DKK 1.671 mio. i 2015, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent på 21,2% for 2016 mod 31,3% for 2015. Faldet i forhold til 2015 skyldes et forlig, der blev indgået i maj 2015 med SKAT, som havde en engangseffekt på DKK 364 mio. i 2015.

#### EBITDA-MARGINER FORDELT PÅ REGIONER

	2016	2015	2016 vs. 2015 (%-point)
Nord- og Sydamerika	36,5%	34,3%	2,2%
EMEA	41,8%	38,8%	3,0%
Asien og Stillehavsområdet	36,7%	39,5%	-2,8%
<b>Koncern</b>	<b>39,1%</b>	<b>37,1%</b>	<b>2,0%</b>

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

DKK mio.	Ændring i valutakurs	Omsætning	EBITDA
USD	+10%	613	176
CAD	+10%	82	72
AUD	+10%	153	122
GBP	+10%	270	228
EUR	+1%	57	38
CNY	+10%	91	46
THB	+10%	-	-231

<sup>1</sup> Omsætning og EBITDA ville have været påvirket med ovennævnte beløb, hvis valutakurserne i 2016 havde været højere end de faktiske valutakurser. Påvirkningen ville have været modsat, hvis valutakurserne havde været lavere. Analysen er baseret på transaktionsvaluta.



# BALANCE OG PENGESTRØMSOPGØRELSE

PANDORA genererede i 2016 et frit cash flow på DKK 5.358 mio. 2016 mod DKK 2.449 mio. i 2015, svarende til en cash conversion på 72,4% mod 42,1% i 2015. Stigningen kunne primært henføres til et højere overskud, samt at 2015 var påvirket af skatte- og rentebetalinger på DKK 995 mio. vedrørende et forlig med SKAT.

Driftsrelateret arbejdskapital ved udgangen af 2016 udgjorde 13,7% af omsætningen mod 14,3% ved udgangen af 2015.

Varebeholdningerne udgjorde DKK 2.729 mio., svarende til en stigning på 16% i forhold til 2015 og svarende til 13,5% af omsætningen mod 14,1% i 2015. Den nominelle stigning kunne primært henføres til højere aktivitet samt en stigning i antallet af PANDORA-ejede butikker. I forhold til 2015 påvirkede sølv- og guldpriserne varebeholdningerne med et fald på ca. 7%, delvis opvejet af en stigning fra valuta på 4%.

Tilgodehavender fra salg steg til DKK 1.673 mio., svarende til en stigning på 23% i forhold til 2015, og udgjorde 8,2% af omsætningen mod 8,1% i 2015. Leverandørgæld steg til DKK 1.622 mio. i 2016 fra DKK

1.329 mio. i 2015. Stigningen i tilgodehavender og leverandørgæld skyldes primært det højere aktivitetsniveau. PANDORA foretog i 2016 samlede anlægsinvesteringer på DKK 1.199 mio., inklusive immaterielle aktiver på DKK 371 mio., som primært vedrører nøglepenge i forbindelse med åbningen af PANDORA-ejede butikker og IT-investeringer. Investeringer i materielle aktiver på DKK 828 mio. består primært af investeringer i produktionsanlægget i Thailand og indretning af lejede lokaler vedrørende åbningen af en række butikker i løbet af året. Anlægsinvesteringer udgjorde 5,9% af omsætningen i 2016 mod 6,6% i 2015.

Rentebærende gæld udgjorde DKK 3.345 mio. ved udgangen af 2016 mod DKK 2.810 mio. ved udgangen af 2015, og de likvide beholdninger udgjorde DKK 897 mio. ved udgangen af 2016 mod DKK 889 mio. i 2015.

Nettorentebærende gæld udgjorde ved udgangen af 2016 DKK 2.448 mio., svarende til en nettorentebærende gæld/EBITDA for de seneste 12 måneder på 0,3x mod DKK 1.921 mio. ved udgangen af 2015, også svarende til en nettorentebærende gæld/EBITDA på 0,3x.

## UDVIKLING I DRIFTSRELATERET ARBEJDSKAPITAL

DKK mio.	2016	2015	Vækst	Andel af omsætning 2016	Andel af omsætning 2015
Varebeholdninger	2.729	2.357	16%	13,5%	14,1%
Tilgodehavender fra salg	1.673	1.360	23%	8,2%	8,1%
Leverandørgæld	-1.622	-1.329	22%	-8,0%	-7,9%
<b>I alt</b>	<b>2.780</b>	<b>2.388</b>	<b>16%</b>	<b>13,7%</b>	<b>14,3%</b>



*Som led i emaljeprocessen blandes farverne med stor omhu, så man opnår den ønskede nuance. Den hvide emaljefarve har en funklende effekt, som minder lidt om perlemor.*





ÅRSREGNSKAB

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2016	2015
<b>RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN</b>			
Omsætning	2.1, 2.2	20.281	16.737
Produktionsomkostninger	2.3	-5.058	-4.544
<b>Bruttoresultat</b>		<b>15.223</b>	<b>12.193</b>
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	2.3	-5.838	-4.722
Administrationsomkostninger	2.3	-1.981	-1.657
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>2.2</b>	<b>7.404</b>	<b>5.814</b>
Finansielle indtægter	4.6	328	84
Finansielle omkostninger	4.6	-82	-553
<b>Resultat før skat</b>		<b>7.650</b>	<b>5.345</b>
Skat af årets resultat	2.5	-1.625	-1.671
<b>Årets resultat</b>		<b>6.025</b>	<b>3.674</b>
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet (DKK)	4.2	52,8	30,9
Resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	4.2	52,5	30,7
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN</b>			
<b>Årets resultat</b>		<b>6.025</b>	<b>3.674</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<b>Poster der kan reklassificeres til årets resultat</b>			
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder		121	249
Sikringsinstrumenter vedrørende råvarer:			
- Realiseret under produktionsomkostninger		-	-9
- Realiseret under finansielle poster		-21	23
- Realiseret under varebeholdninger		-145	183
- Dagsværdiregulering		144	-193
Sikringsinstrumenter vedrørende valutakurser:			
- Realiseret under finansielle poster		-167	175
- Dagsværdiregulering		236	-156
Skat af anden totalindkomst, sikringsinstrumenter, indtægt/omkostning	2.5	-10	22
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>158</b>	<b>294</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>6.183</b>	<b>3.968</b>

# BALANCE FOR KONCERNEN

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2016	2015
<b>AKTIVER</b>			
Goodwill		2.571	2.424
Brand		1.057	1.057
Distributionsnetværk		184	216
Distributionsrettigheder		1.061	1.069
Andre immaterielle aktiver		893	683
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>3.1</b>	<b>5.766</b>	<b>5.449</b>
Materielle aktiver	3.2	1.767	1.237
Udskudte skatteaktiver	2.5	946	879
Andre finansielle aktiver		250	159
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>8.729</b>	<b>7.724</b>
Varebeholdninger	3.3	2.729	2.357
Afledte finansielle instrumenter	4.5	161	65
Tilgodehavender fra salg	3.4	1.673	1.360
Tilgodehavende indkomstskatter		142	113
Andre tilgodehavender		754	803
Likvider	4.3	897	889
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>6.356</b>	<b>5.587</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>15.085</b>	<b>13.311</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital	4.1	117	122
Egne aktier		-4.334	-4.152
Reserver		1.181	1.023
Foreslået udbytte		1.007	1.511
Overført resultat		8.823	7.635
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>6.794</b>	<b>6.139</b>
Hensatte forpligtelser	3.5	101	97
Lån og anden gæld	4.3, 4.4	3.008	2.350
Udskudte skatteforpligtelser	2.5	393	394
Anden gæld		393	249
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>3.895</b>	<b>3.090</b>
Hensatte forpligtelser	3.5	1.004	971
Lån og anden gæld	4.3, 4.4	3	257
Afledte finansielle instrumenter	4.4, 4.5	256	214
Leverandørgæld	4.4	1.622	1.329
Skyldige indkomstskatter		547	306
Anden gæld		964	1.005
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>4.396</b>	<b>4.082</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>8.291</b>	<b>7.172</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>15.085</b>	<b>13.311</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Over- kurs	Egne aktier	Reserve for valuta- kursregu- leringer	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>2016</b>									
Egenkapital 1. januar		122	-	-4.152	1.134	-111	1.511	7.635	6.139
<b>Årets resultat</b>		-	-	-	-	-	-	<b>6.025</b>	<b>6.025</b>
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder		-	-	-	121	-	-	-	121
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-	47	-	-	47
Skat af anden totalindkomst	2.5	-	-	-	-	-10	-	-	-10
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>121</b>	<b>37</b>	-	-	<b>158</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>121</b>	<b>37</b>	-	<b>6.025</b>	<b>6.183</b>
Dagsværdireguleringer af forpligtelse til at erhverve minoritetsinteresser		-	-	-	-	-	-	-123	-123
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	-	-	-	-	-	-	76	76
Aktiebaseret vederlæggelse (udnyttet)		-	-	230	-	-	-	-229	1
Aktiebaseret vederlæggelse (skat)		-	-	-	-	-	-	25	25
Køb af egne aktier		-	-	-4.000	-	-	-	-	-4.000
Kapitalnedsættelse		-5	-	3.588	-	-	-	-3.583	-
Udbetalt udbytte	4.2	-	-	-	-	-	-1.511	4	-1.507
Foreslået udbytte	4.2	-	-	-	-	-	1.007	-1.007	-
<b>Egenkapital 31. december</b>		<b>117</b>	-	<b>-4.334</b>	<b>1.255</b>	<b>-74</b>	<b>1.007</b>	<b>8.823</b>	<b>6.794</b>
<b>2015</b>									
Egenkapital 1. januar		128	1.229	-2.679	885	-156	1.088	6.537	7.032
<b>Årets resultat</b>		-	-	-	-	-	-	<b>3.674</b>	<b>3.674</b>
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder		-	-	-	249	-	-	-	249
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-	23	-	-	23
Skat af anden totalindkomst	2.5	-	-	-	-	22	-	-	22
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>249</b>	<b>45</b>	-	-	<b>294</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>249</b>	<b>45</b>	-	<b>3.674</b>	<b>3.968</b>
Overførsler		-	-1.229	-	-	-	-	1.229	-
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	-	-	-	-	-	-	75	75
Aktiebaseret vederlæggelse (udnyttet)		-	-	266	-	-	-	-266	-
Aktiebaseret vederlæggelse (skat)		-	-	-	-	-	-	52	52
Køb af egne aktier		-	-	-3.900	-	-	-	-	-3.900
Kapitalnedsættelse		-6	-	2.161	-	-	-	-2.155	-
Udbetalt udbytte	4.2	-	-	-	-	-	-1.088	-	-1.088
Foreslået udbytte	4.2	-	-	-	-	-	1.511	-1.511	-
<b>Egenkapital 31. december</b>		<b>122</b>	-	<b>-4.152</b>	<b>1.134</b>	<b>-111</b>	<b>1.511</b>	<b>7.635</b>	<b>6.139</b>

“Overkurs” er en fri reserve efter dansk lovgivning og er derfor overført til “Overført resultat” i 2015.

# PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2016	2015
Resultat før skat		7.650	5.345
Finansielle indtægter	4.6	-328	-84
Finansielle omkostninger	4.6	82	553
Af- og nedskrivninger		518	400
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	76	75
Forskydning i varebeholdninger		-206	-431
Forskydning i tilgodehavender		-327	-560
Forskydning i forpligtelser		327	1.139
Andre ikke-kontante reguleringer	4.7	241	-432
Renteindbetalinger m.m.		3	3
Renteudbetalinger m.m.		-43	-104
Betaling af indkomstskat		-1.462	-2.520
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto</b>		<b>6.531</b>	<b>3.384</b>
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrukket overtagne likvider	5.1	-210	-289
Salg af virksomheder	5.1	-	29
Køb af immaterielle aktiver		-344	-402
Køb af materielle aktiver		-825	-620
Forskydninger i andre langfristede aktiver		-75	-49
Salg af materielle aktiver		31	35
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto</b>		<b>-1.423</b>	<b>-1.296</b>
Udbetalt udbytte	4.2	-1.507	-1.088
Køb af egne aktier	4.1	-4.000	-3.900
Låneprovenu		3.777	4.658
Afdrag på lån		-3.373	-2.003
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, netto</b>		<b>-5.103</b>	<b>-2.333</b>
<b>Årets ændring i likvider, netto</b>		<b>5</b>	<b>-245</b>
Likvider 1. januar		889	1.131
Valutakursgevinster/-tab på likvider		3	3
Årets ændring i likvider, netto		5	-245
<b>Likvider 31. december<sup>1</sup></b>		<b>897</b>	<b>889</b>
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto		6.531	3.384
- Renteindbetalinger m.m.		-3	-3
- Renteudbetalinger m.m.		43	104
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto		-1.423	-1.296
- Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrukket overtagne likvider		210	289
- Salg af virksomheder		-	-29
<b>Frit cash flow</b>		<b>5.358</b>	<b>2.449</b>
Uudnyttede kreditter		5.120	3.089

Ovenstående kan ikke udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

<sup>1</sup> Likvider omfatter bankindeståender og kontantbeholdninger.

## 📌 Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres efter den indirekte metode.

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

---

Noterne er grupperet i fem sektioner, som har relation til nøgletallene. Noterne indeholder de relevante regnskabsmæssige oplysninger samt en beskrivelse af anvendt regnskabspraksis relateret til indholdet i de respektive noter.

## **Del 1: Grundlag for udarbejdelsen, s. 79**

1.1 Grundlag for udarbejdelsen, s. 79

## **Del 2: Årets resultat, s. 82**

2.1 Omsætning, s. 83

2.2 Segmentoplysninger, s. 84

2.3 Personaleomkostninger, s. 86

2.4 Aktiebaseret vederlæggelse, s. 87

2.5 Skatter, s. 90

## **Del 3: Investeret kapital og arbejdskapital, s. 92**

3.1 Immaterielle aktiver, s. 93

3.2 Materielle aktiver, s. 97

3.3 Varebeholdninger, s. 99

3.4 Tilgodehavender fra salg, s. 100

3.5 Hensatte forpligtelser, s. 101

## **Del 4: Kapitalstruktur og finansielle poster, s. 102**

4.1 Aktiekapital, s. 103

4.2 Resultat pr. aktie og udbytte, s. 104

4.3 Nettorentebærende gæld, s. 104

4.4 Finansielle risici, s. 105

4.5 Afledte finansielle instrumenter, s. 108

4.6 Finansielle poster, s. 109

4.7 Andre ikke-kontante reguleringer, s. 109

## **Del 5: Andre oplysninger, s. 110**

5.1 Virksomhedssammenslutninger, s. 111

5.2 Eventualforpligtelser, s. 115

5.3 Nærtstående parter, s. 115

5.4 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, s. 116

5.5 Selskaber i PANDORA-koncernen, s. 117

5.6 Nøgletalsdefinitioner, s. 118

# 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 er at skabe fuld gennemsigtighed for de oplyste beløb samt 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 2016 omfatter koncernregnskabet for PANDORA A/S og dets dattervirksomheder (Koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet PANDORA A/S.

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

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprisprincip, bortset fra afledte finansielle instrumenter, som måles til dagsværdi.

Årsrapporten 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 uændret i forhold til sidste år.

#### Alternative resultatmål

PANDORA præsenterer finansielle nøgletal i årsrapporten, som ikke er defineret i henhold til IFRS. PANDORA vurderer, at disse nøgletal, som ikke er defineret i GAAP, giver investorerne og PANDORAs ledelse værdifulde oplysninger til evaluering af resultatet. Da andre selskaber måske beregner disse nøgletal anderledes end PANDORA, vil de muligvis ikke være sammenlignelige med de nøgletal, som andre selskaber anvender. Disse finansielle nøgletal bør derfor ikke betragtes som en erstatning for resultatmål, der er defineret i henhold til IFRS. For en definition af de resultatmål, der anvendes i PANDORA, henvises til afsnit 5.6.

### § Anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis, der er anvendt generelt for årsrapporten, er beskrevet nedenfor. Den anvendte regnskabspraksis vedrørende bestemte poster er beskrevet i 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
Indkomstskat	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	note	3.4
Hensatte forpligtelser	note	3.5
Udbytte	note	4.2
Nettorentebærende gæld	note	4.3
Afledte 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 faktisk opnår bestemmende indflydelse, indtil PANDORA ikke længere har bestemmende indflydelse. 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. Dattervirksomheder 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 funktionelle 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

---

# NOTER

## DEL 1: GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN, FORTSAT

---

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.

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

Aktiver og forpligtelser i udenlandske dattervirksomheder omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurs, og deres resultatopgørelser omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

Valutakursregulering opstået ved omregning indregnes i anden totalindkomst. Ved afhændelse af en udenlandsk dattervirksomhed 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 omsætning, bestående af råvarer, hjælpematerialer samt løn og andre omkostninger vedrørende produktionspersonale samt af- og nedskrivninger på produktionsanlæg.

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

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes i året til at styre PANDORA, herunder omkostninger relateret til administrativt personale samt af- og nedskrivninger på aktiver anvendt i administrationen.

Fordelingen af af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver vises i note 3.1.

### **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 2016.

Implementeringen af de nye eller ændrede standarder har ikke haft væsentlig indflydelse på PANDORAs årsrapport for 2016.

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

IASB har udstedt en række nye IFRS standarder, ændringer til eksisterende standarder, reviderede standarder og fortolkningsbidrag, som ikke er gældende for denne, årsrapport, væsentligst:

IFRS 9 "Finansielle instrumenter", der træder i kraft 1. januar 2018, ændrer på klassifikation, måling og ophør med indregning af finansielle aktiver, og introducerer nye regler for regnskabsmæssig sikring. PANDORA har foretaget en foreløbig analyse som viser, at de opdaterede krav til klassifikation og måling på baggrund af nuværende portefølje af finansielle aktiver ikke vil påvirke årsrapporten væsentligt. De nye regler for regnskabsmæssig sikring forventes at forbedre PANDORAs mulighed for at afspejle den besluttede strategi for risikoafdækning i regnskabsmæssig sikring. Det skønnes foreløbigt at koncernens nuværende sikringer også kvalificerer til behandling som regnskabsmæssig sikring efter implementering af IFRS 9, og PANDORA vurderer, hvilket muligheder de nye regler tilvejebringer i forhold til regnskabsmæssig sikring. Som en led heri vurderer PANDORA, om det er relevant, at førtidsimplementere IFRS 9.

IFRS 15 "Omsætning fra kontrakter med kunder" træder i kraft 1. januar 2018. Den nye standard erstatter de nuværende standarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag. Den nye standard kræver, at omsætning indregnes i takt med overdragelse af kontrollen til kunden, uanset om dette sker på et fast tidspunkt eller over tid. Dette er forskelligt fra de nuværende standarder, hvor indregning sker i takt med overdragelse af risici og fordele.

# NOTER

## DEL 1: GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN, FORTSAT

Beslutning om hvornår og hvor meget omsætning, der kan indregnes bestemmes i den nye model ved at følge en fem-trins proces:

- Identifikation af kontrakter med kunder
- Identifikation af de separate performance obligations
- Fastlæggelse af vederlaget
- Allokering af vederlaget til performance obligations
- Indregning af omsætning, når eller i takt med at performance obligations opfyldes.

PANDORA har foretaget en foreløbig analyse af de eksisterende kontrakter og produkter og vurderer, at disse ændringer ikke væsentligt påvirker indregning og måling af omsætning. Tidspunktet for indregning af omsætning kan ændres en anelse ligesom omsætning i enkelte tilfælde skal indregnes over en længere periode efterhånden som performance obligations opfyldes. Sammensatte produkter, der kan identificeres særskilt, indregnes også særskilt, ligesom nedslag og rabatter skal allokeres til de separate elementer.

IFRS 15 stiller yderligere krav om, at forpligtelser vedrørende returretter præsenteres brutto i balancen, således at varelager vedrørende returforpligtelser og forpligtelsen vises særskilt.

IFRS 16 "Leasing" blev udsendt i januar 2016 og træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1 januar 2019 eller senere. Standarden betyder, at næsten alle leasingaftaler skal indregnes i balancen, da sondringen mellem operationel og finansiel leasing ophører. Den nye standard stiller krav om, at leasingaktivet (retten til at bruge det leasede aktiv) og den finansielle forpligtelse til at betale lejen af aktivet skal indregnes i balancen. Der er få undtagelser relateret til korte leasing aftaler (maksimal løbetid på et år) og leasing aftaler af lav værdi.

PANDORA har endnu ikke fastlagt, i hvilket omfang leasingaftaler vil medføre indregning af et aktiv og en forpligtelse vedrørende de fremtidige betalinger og hvorledes dette vil påvirke koncernens resultatopgørelse og klassifikation af pengestrømme. Den skønnede kontraktlængde såvel som fordelingen af kontrakterne på minimums- og variable leasingydelser vil ligeledes påvirke den fremtidige værdi. EBITDA

som det primære resultatmål i PANDORA påvirkes af reklassifikation af huslejeomkostninger til afskrivninger og rentebetalinger. Frit cash flow vil blive positivt påvirket af, at lejebetalinger fremover klassificeres som finansiering og ikke driftsaktivitet. I 2016 udgør de variable husleje betalinger ca. en tredjedel af de indregnede omkostninger, og vil fortsat blive klassificeret som leje omkostninger med påvirkning af EBITDA. På balancedagen udgør minimumleasingbetalinger DKK 2.893 mio., se note 3.2. Det forventes at hovedparten af de indgåede leasing aftaler også kvalificerer til behandling som leasingaftaler under IFRS 16 og kun en uvæsentlig andel af leasingaftalerne kan behandles som hidtil i henhold til undtagelsesbestemmelserne om korte leasing aftaler og aftaler af lav værdi.

Alle øvrige nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, forventes ikke at få væsentlig indvirkning på PANDORAs årsrapport.

### ! 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 revurderes, 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 regnskabsmæssige skøn vedrørende skatter og hensættelser til returnering af varer og garantier som væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Skatter	note	2.5
Omsætning og returvarer fra salg	note	2.1, 3.5

## 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 resultatmål: Omsætning og EBITDA.

Koncernen opnåede en omsætning i 2016 på DKK 20.281 mio. mod DKK 16.737 mio. i 2015. Den fortsatte vækst i omsætningen kan henføres til alle regioner.

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

OMSÆTNINGSVÆKST

21%

BRUTTOMARGIN

75,1%

EFFEKTIV SKATTEPROCENT

21,2%

ANTAL KONCEPTBUTIKKER

2.138

EBITDA MARGIN

39,1%

ÅRETS RESULTAT

6.025

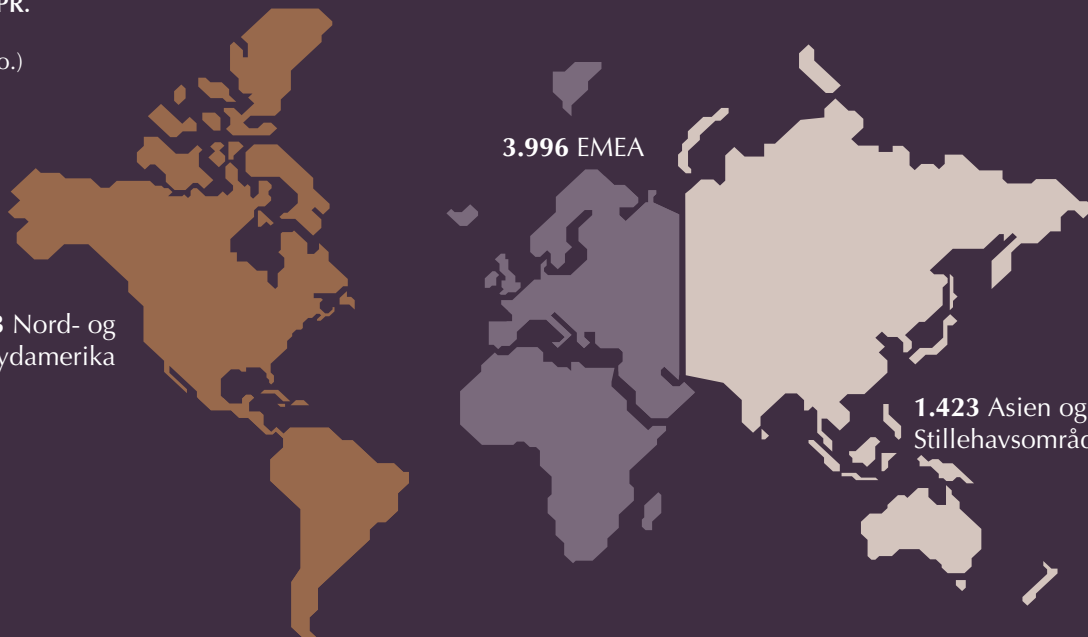
DKK mio.

EBITDA PR.  
REGION  
(DKK mio.)

2.503 Nord- og  
Sydamerika

3.996 EMEA

1.423 Asien og  
Stillehavsområdet



# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.1 OMSÆTNING

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

DKK mio.	2016	2015
Charms	11.991	10.833
Armbånd	3.672	2.690
Ringe	2.643	2.066
Øvrige smykker	1.975	1.148
<b>Omsætning i alt</b>	<b>20.281</b>	<b>16.737</b>

<sup>1</sup> Tallene indeholder franchise-gebyrer på DKK 155 mio. (2015: DKK 138 mio.), som fordeles på produktgrupperne.

#### § Anvendt regnskabspraksis

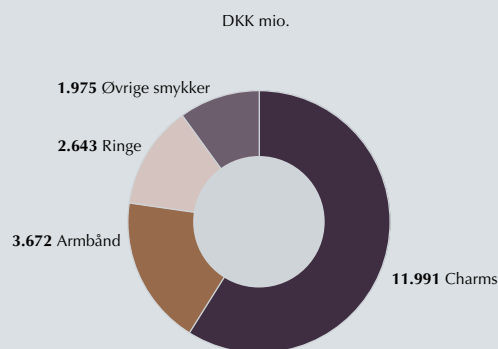
Omsætning indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde PANDORA, når indtægten kan måles pålideligt, og når de væsentlige risici og fordele forbundet med ejerskab af varerne er overgået til køber, hvilket normalt sker ved levering af varerne. Omsætning måles til dagsværdien af det modtagne vederlag med fradrag af rabatter og salgsmoms og afgifter, når disse pålægges kunden. Salgsmoms og afgifter, der pålægges i forbindelse med salget og som er uden refusionsret fra skattemyndighederne er rapporteret brutto, som en del af omsætning henholdsvis produktionsomkostninger.

Hensættelser til rabatter til grossister og forhandlere indregnes som en reduktion af omsætningen, mens effekten af forventede returvarer fra salg indregnes som en reduktion af bruttoresultatet, dvs. omsætning og produktionsomkostninger. Hensættelserne opgøres på baggrund af vilkår i de enkelte aftaler og historiske erfaringer.

#### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Indregning og måling af omsætning er baseret på estimater og skøn i forhold til forventet returretter ydet til kunder i de fleste lande. Disse skøn kan have en væsentlig påvirkning på den tidsmæssige indregning og måling af omsætningen samt niveauet for returhensættelsen. Reduktion i omsætningen baseret på forventede returneringer beregnes på baggrund af historiske returneringsmønstre og individuel vurdering i de tilfælde, hvor yderligere returneringer tillades af specifikke varer som følge af kommercielle omstændigheder.

#### OMSÆTNING PR. PRODUKTGRUPPE



# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.2 SEGMENTOPLYSNINGER

PANDORAs aktiviteter er segmentopdelt på geografiske områder i overensstemmelse med den interne ledelsesrapportering.

Koncernens operationelle aktiviteter er inddelt i 3 operationelle segmenter: Nord- og Sydamerika, EMEA og Asien og Stillehavsområdet. Hvert segment omfatter grossist-, detail- og e-handels aktiviteter relateret til distribution og salg af PANDORAs produkter.

Den finansielle rapporteringsstruktur er ændret sammenlignet med 2015 for bedre at afspejle ledelsens måling af de operationelle segmenters driftsudvikling.

Samtlige segmenters omsætning hidrører fra de typer af produkter, der beskrives i produktoplysningerne i note 2.1.

Koncernen anvender to resultatmål med EBITDA som det primære resultatmål og EBIT som det sekundære resultatmål.

Ledelsen overvåger resultatet fra de enkelte segmenter særskilt med henblik på at træffe beslutninger om ressourceallokering og "performance management". Segmentresultater måles som EBITDA, svarende til "Resultat af primær drift" i koncernregnskabet før af- og nedskrivning af langfristede aktiver.

Som resultatmål måles EBIT udelukkende på koncernniveau.

#### Resultatopgørelse

DKK mio.	Nord- og Sydamerika	EMEA	Asien og Stillehavsområdet	I alt Koncern
<b>2016</b>				
Ekstern omsætning	6.852	9.556	3.873	20.281
Segmentresultat (EBITDA)	2.503	3.996	1.423	7.922
Af- og nedskrivninger				-518
Driftsresultat for koncernen (EBIT)				7.404
<b>2015</b>				
Ekstern omsætning	6.537	7.548	2.652	16.737
Segmentresultat (EBITDA)	2.239	2.927	1.048	6.214
Af- og nedskrivninger				-400
Driftsresultat for koncernen (EBIT)				5.814

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.2 SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

#### Geografiske oplysninger, omsætning

DKK mio.	2016	2015
USA	5.157	4.893
Øvrige Nord- og Sydamerika	1.695	1.644
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>6.852</b>	<b>6.537</b>
Storbritannien	2.704	2.487
Italien	2.004	1.303
Danmark	72	63
Øvrige EMEA	4.776	3.695
<b>EMEA</b>	<b>9.556</b>	<b>7.548</b>
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>3.873</b>	<b>2.652</b>
<b>Omsætning i alt</b>	<b>20.281</b>	<b>16.737</b>

#### Geografiske oplysninger, immaterielle aktiver

DKK mio.	2016	2015
USA	1.502	1.486
Øvrige Nord- og Sydamerika	57	39
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>1.559</b>	<b>1.525</b>
Tyskland	730	767
Danmark	2.117	1.968
Øvrige EMEA	239	195
<b>EMEA</b>	<b>3.086</b>	<b>2.930</b>
Australien	317	309
Thailand	559	536
Øvrige Asien og Stillehavsområdet	245	149
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>1.121</b>	<b>994</b>
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>5.766</b>	<b>5.449</b>
Materielle aktiver <sup>1</sup>	1.767	1.237
Udskudte skatteaktiver	946	879
Andre langfristede finansielle aktiver	250	159
Kortfristede aktiver	6.356	5.587
<b>Aktiver i koncernen i alt</b>	<b>15.085</b>	<b>13.311</b>

<sup>1</sup> Produktionsanlægget i Thailand udgjorde DKK 875 mio. (2015: DKK 547 mio.), svarende til 49,5% af de materielle aktiver (2015: 44,2%).



# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.3 PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2016	2015
Løn og vederlag	2.825	2.345
Pensioner	127	102
Aktiebaseret vederlæggelse	76	75
Udgifter til social sikring	151	79
Personaleomkostninger i øvrigt	409	319
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>3.588</b>	<b>2.920</b>
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen for koncernen:		
Produktionsomkostninger	891	731
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	1.827	1.471
Administrationsomkostninger	870	718
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>3.588</b>	<b>2.920</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	17.770	13.971

Koncernens pensionsordninger er primært bidragsbaserede. PANDORA har ydelsesbaserede ordninger vedrørende medarbejdere i Thailand og Italien. De ydelsesbaserede ordninger er indregnet til nutidsværdien af de aktuarmæssigt opgjorte forpligtelser. Disse forpligtelser udgjorde i 2016

DKK 44 mio. (2015: DKK 27 mio.). Aktuarmæssigt opgjorte tab udgjorde DKK 2 mio. (2015: DKK 0) indregnet i egenkapitalen. Den højere forpligtelse skyldes primært flere medarbejdere.

DKK mio.	2016				2015
	Løn	Bonus	Aktier	I alt	I alt
Anders Colding Friis <sup>1</sup>	8,8	12,5	3,4	24,7	18,7
Peter Vekslund	4,1	4,0	3,0	11,1	7,2
Allan Leighton	-	-	-	-	12,6
<b>Aflønning af direktionen i alt</b>	<b>12,9</b>	<b>16,5</b>	<b>6,4</b>	<b>35,8</b>	<b>38,5</b>

DKK mio.	2016	2015
Peder Tuborgh, formand	1,5	1,5
Christian Frigast, næstformand	0,9	0,9
Allan Leighton, næstformand	0,9	0,7
Anders Boyer-Søgaard	0,6	0,7
Andrea Alvey	0,7	0,6
Birgitta Stymne Göransson	0,6	-
Bjørn Gulden	0,6	0,6
Michael Hauge Sørensen	0,7	0,6
Nikolaj Vejlsgaard	-	0,1
Per Bank	0,6	0,6
Ronica Wang	0,7	0,6
Torben Ballegaard Sørensen	-	0,1
<b>Vederlag til bestyrelsen i alt</b>	<b>7,8</b>	<b>7,0</b>

<sup>1</sup> Bonus til Anders Colding Friis indeholder et års omkostning relateret til en sign-on bonus. Bonusen er afhængig af 24 måneders ansættelse og vil blive betalt i marts 2017, DKK 4 mio. (2015: DKK 3 mio.)

#### § Anvendt regnskabspraksis

Lønninger, bidrag til social sikring, orlov og sygeorlov, bonusser og andre ikke-monetære goder indregnes i det regnskabsår, hvor PANDORAs medarbejdere udfører det tilknyttede arbejde. Når PANDORA leverer langsigtede

personaleydelser, indregnes omkostninger hertil i takt med medarbejdernes udførte arbejde.

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

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Beslutning om tildeling af aktieoptioner foretages af bestyrelsen i overensstemmelse med overordnede retningslinier for incitamentsaflønnning for PANDORA.

Der er tildelt aktieoptioner til medlemmer af direktionen samt øvrige medarbejdere i PANDORA.

	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt	Gns. udnyttelseskurs pr. option, DKK
<b>2016</b>				
Aktieoptioner udestående pr. 1. januar	194.262	629.305	823.567	2,34
Aktieoptioner tildelt i året	17.864	87.801	105.665	8,50
Aktieoptioner udnyttet i året	-20.010 <sup>1</sup>	-314.867	-334.877	1,25
Aktieoptioner bortfaldet i året	-	-13.103	-13.103	6,18
<b>Aktieoptioner udestående pr. 31. december</b>	<b>192.116</b>	<b>389.136</b>	<b>581.252</b>	<b>4,07</b>
<b>2015</b>				
Aktieoptioner udestående pr. 1. januar	210.278	1.172.522	1.382.800	1,10
Aktieoptioner tildelt i året	32.061	139.617	171.678	5,00
Aktieoptioner udnyttet i året	-48.077 <sup>1</sup>	-670.088	-718.165	0,52
Aktieoptioner bortfaldet i året	-	-12.746	-12.746	3,19
<b>Aktieoptioner udestående pr. 31. december</b>	<b>194.262</b>	<b>629.305</b>	<b>823.567</b>	<b>2,34</b>

<sup>1</sup> Tidligere CDO Steen Daugaard fik i henhold til fratrædelsesaftale tildelt retten til at udnytte sine optioner.

De samlede omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse var DKK 76 mio. (2015: DKK 75 mio.). Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse er indeholdt i personaleomkostninger. Over de resterende optjeningsår forventes indregnet DKK 86 mio. (2015: DKK 86 mio.) for igangværende aktieoptionsprogrammer.

Aktieoptioner udnyttet i 2016 havde en gennemsnitlig kurs på DKK 801 på udnyttelsestidspunktet.

#### Tildelt i 2016

I 2016 tildelte PANDORA i alt 105.665 aktieoptioner. Markedsværdien var DKK 86 mio. på tildelingstidspunktet.

Udestående aktieoptioner har følgende udløbsdato og udnyttelsespris:

Tildelingsdato	Udløbsdato	Udnyttelseskurs	Aktieoptioner 31. december 2016	Aktieoptioner 31. december 2015
Maj 2012	2017	0,52	76.816	76.816
Februar 2013	2016	1,25	-	312.732
Februar 2013	2018	1,25	34.061	54.070
Februar 2014	2017	2,99	181.652	183.859
Februar 2014	2019	2,99	31.314	31.314
Marts 2015	2018	5,00	123.334	132.715
Marts 2015	2020	5,00	32.061	32.061
Marts 2016	2019	8,50	84.150	-
Marts 2016	2021	8,50	17.864	-
<b>Udestående aktieoptioner i alt</b>			<b>581.252</b>	<b>823.567</b>

For udestående aktieoptioner pr. 31. december 2016 udgør den vægtede gennemsnitlige restløbetid 1,1 år (2015: 2,0 år).

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE, FORTSAT

Værdien af programmerne indregnes over optjeningsperioden baseret på sandsynligheden for, at målene for koncernomsætning og EBITDA for 2018 vil blive opfyldt, og aktieoptionerne dermed vil blive optjent. Der er etableret to programmer. Det ene er for medlemmer af direktionen og omfatter 17.864 aktieoptioner med en markedsværdi på DKK 15 mio. og en optjeningsperiode på 5 år, mens det andet program er for øvrige medarbejdere og omfatter 87.801 aktieoptioner med en markedsværdi på DKK 71 mio. og en optjeningsperiode på tre år. De økonomiske mål er ens i de to programmer.

#### Tildelt i 2015

I 2015 tildelte PANDORA i alt 171.678 aktieoptioner. Markedsværdien på tildelingstidspunktet var DKK 105 mio. Værdien af programmerne indregnes over optjeningsperioden baseret på sandsynligheden for, at målene for koncernomsætning og EBITDA for 2017 vil blive opfyldt, og aktieoptionerne dermed vil blive optjent. Der er etableret to programmer. Det ene er for medlemmer af direktionen og omfatter 32.061 aktieoptioner med en optjeningsperiode på 5 år, mens det andet program er for øvrige medarbejdere og omfatter 139.617 aktieoptioner og en optjeningsperiode på tre år. De økonomiske mål er ens i de to programmer.

#### Tildelt i 2014

I 2014 tildelte PANDORA i alt 227.555 aktieoptioner. Markedsværdien på tildelingstidspunktet var DKK 78 mio. Værdien af programmerne indregnes over optjeningsperioden baseret på sandsynligheden for, at målene for koncernomsætning og EBITDA for 2016 vil blive opfyldt, og aktieoptionerne dermed vil blive optjent. 2014-programmerne er fordelt på et program for direktionen omfattende 40.452 aktieoptioner med en optjeningsperiode på fem år, og et 3-årigt program for øvrige medarbejdere omfattende 187.103 aktieoptioner.

#### Tildelt i 2013

I 2013 tildelte PANDORA i alt 540.523 aktieoptioner i tre forskellige aktiebaserede programmer. Det første program består af 103.295 optioner med en optjeningsperiode på blot ét år og en markedsværdi på DKK 14 mio. på tildelingstidspunktet. Programmet blev udnyttet i 2014. Det andet program er for direktionen og omfatter 84.441 aktieoptioner med en optjeningsperiode på 5 år. Det sidste program er for øvrige medarbejdere og omfatter 352.787 aktier med 3-års optjeningsperiode. De økonomiske mål er ens for det andet og tredje program, og er baseret på koncernomsætning og EBITDA i 2015. Begge mål

#### Antal aktier i PANDORA A/S

	2015	Køb af aktier	Salg af aktier	2016	Markedsværdi <sup>1</sup> DKK mio.
<b>Direktion</b>					
Anders Colding Friis	13.820	1.800	-	15.620	14,4
Peter Vekslund	3.027	-	-	3.027	2,8
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>16.847</b>	<b>1.800</b>	<b>-</b>	<b>18.647</b>	<b>17,2</b>
<b>Bestyrelse</b>					
Peder Tuborgh, formand	2.630	1.517	-	4.147	3,8
Christian Frigast, næstformand	46.000	-	-	46.000	42,5
Allan Leighton, næstformand <sup>2</sup>	12.380	-	-12.380	-	-
Anders Boyer-Søgaard	4.121	-	-	4.121	3,8
Andrea Alvey	6.107	-	-	6.107	5,6
Birgitta Stymne Görensson	-	500	-	500	0,5
Bjørn Gulden	10.014	-	-	10.014	9,3
Michael Hauge Sørensen	600	600	-	1.200	1,1
Per Bank	1.923	-	-	1.923	1,8
Ronica Wang	4.070	441	-	4.511	4,2
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>87.845</b>	<b>3.058</b>	<b>-12.380</b>	<b>78.523</b>	<b>72,6</b>

<sup>1</sup> Beregningen af markedsværdien er baseret på den noterede aktiepris på DKK 924 ved udgangen af året.

<sup>2</sup> Allan Leighton har solgt sin beholdning af aktier i 2016. Forpligtelsen til at eje aktier er opfyldt som følge af endnu ikke udnyttede aktieoptioner tildelt i forbindelse med fratrædelsen i 2014.

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE, FORTSAT

blev nået og det 3-årige program blev udnyttet i 2016. Markedsværdien for de sidste to programmer udgjorde DKK 64 mio. på tildelingstidspunktet.

#### Tildelt i 2012

I 2012 tildelte PANDORA 1.009.977 aktieoptioner i to programmer. Et program til direktionen omfatter 154.808 aktieoptioner med en optjeningsperiode på 5 år. Det andet program omfatter 855.169 aktieoptioner for øvrige medarbejdere og blev udnyttet i 2015.

#### Aktieordning

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.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Udvalgte medarbejdere i PANDORA modtager vederlag i form af aktiebaseret vederlæggelse, hvor deltagerne i disse programmer leverer serviceydelser som modydelse for egenkapitalinstrumenter ("egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse").

#### Egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse

Omkostninger forbundet med egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse måles på basis af dagsværdien på tildelingstidspunktet. De beregnede dagsværdier er baseret på Black-Scholes-modellen for værdiansættelse af aktieoptioner. Omkostninger forbundet med programmerne indregnes under personaleomkostninger sammen med en tilsvarende stigning i egenkapitalen over den periode,

hvori betingelserne for udførelsen og/eller serviceydelser er opfyldt. De samlede omkostninger indregnes for egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse på hver balancedag indtil optjeningstidspunktet og afspejler, hvor stor en del af optjeningsperioden, der er forløbet, samt ledelsens 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.

#### Forudsætninger

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
2016 5-årig	8,50	31%	0,10%	13,00
2016 3-årig	8,50	31%	-0,15%	13,00
2015 5-årig	5,00	33%	-0,22%	9,00
2015 3-årig	5,00	33%	0,02%	9,00
2014 3-årig <sup>1</sup>	2,99	46%	0,47%	6,50
2013 3-årig <sup>1</sup>	1,25	48%	0,16%	5,50

<sup>1</sup> Da effekten af at omregne de tidligere programmer allokert til 5-års programmer er uvæsentlig, er der ikke foretaget omregning for tidligere års programmer.

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

# NOTER

## DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

### 2.5 SKATTER

#### Indkomstskat

DKK mio.	2016	2015
Beregnet indkomstskat for året	1.692	1.305
Regulering vedrørende tidligere år <sup>1</sup>	17	486
Indvirkning af ændrede skatteprocenter	3	-5
Ændring i udskudt skat	-87	-115
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>1.625</b>	<b>1.671</b>
<b>Skatteafstemning</b>		
Resultat før skat	7.650	5.345
Selskabsskatteprocent i Danmark, 22% (2015: 23,5%)	1.683	1.256
Skatteeffekt af:		
Forskelle i udenlandske dattervirksomheders skatteprocenter i forhold til moderselskabets skatteprocent	77	34
Indvirkning af ændrede skatteprocenter	3	-5
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	-133	-80
Regulering vedrørende tidligere år	17	486
Nettoregulering af udskudte skatteaktiver	-22	-20
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>1.625</b>	<b>1.671</b>
Effektiv skatteprocent	21,2%	31,3%
<b>Skat af anden totalindkomst</b>	<b>10</b>	<b>-22</b>

#### Udskudt skat

DKK mio.	2016	2015
Udskudt skat pr. 1. januar	485	-23
Valutakursreguleringer	5	11
Ændring i udskudt skat - indregnet i resultatopgørelsen	105	411
Ændring i udskudt skat - indregnet i anden totalindkomst, sikringsinstrumenter	-10	22
Ændring i udskudt skat - indregnet i egenkapitalopgørelsen, aktiebaseret vederlæggelse	-29	59
Indvirkning af ændrede skatteprocenter	-3	5
<b>Udskudt skat pr. 31. december</b>	<b>553</b>	<b>485</b>
Udskudte skatteaktiver	946	879
Udskudte skatteforpligtelser	-393	-394
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>553</b>	<b>485</b>
<b>Specifikation af udskudt skat</b>		
Immaterielle aktiver	-627	-615
Materielle aktiver	-25	31
Kortfristede aktiver	792	570
Langfristede aktiver og forpligtelser	395	491
Skattemæssigt underskud til fremførsel	18	8
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>553</b>	<b>485</b>
Ikke-indregnet andel af udskudte skatteaktiver	72	53
Latent skatteforpligtelse på ikke-udloddet overført resultat <sup>2</sup>	254	244

<sup>1</sup> Regulering vedrørende tidligere år indregnet i 2015, DKK 486 mio., indeholder skatteomkostninger for DKK 364 mio. vedrørende forliget med SKAT.

<sup>2</sup> Den latente skatteforpligtelse på ikke-udloddet udbytte vedrører 10% kildeskat på udbytter, der skal 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 SKATTER, FORTSAT

#### § Anvendt regnskabspraksis

##### *Indkomstskat*

PANDORA A/S er sambeskattet med sine danske dattervirksomheder. Disse dattervirksomheder er indeholdt i sambeskatningen i den periode, de er medtaget i konsolideringen i koncernregnskabet. 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 skatteprocenter 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 gælds metode 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 den skattepligtige 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 indregnes 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 de skatteprocenter, som forventes at gælde for det regnskabsår, hvori forpligtelsen indfries eller aktivet realiseres, baseret på skatteprocenter (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 underlagt beskatning i de lande hvor koncernen opererer, hvilket indebærer forskellige skatteprocenter globalt. Det indebærer udøvelse af væsentlige skøn med henblik på at fastsætte beløb, der skal afsættes til indkomstskat, udskudte skatteaktiver og -forpligtelser samt hensættelser til usikre skattemæssige positioner.

En eventuel ændret fordeling af koncernens indtjening kan derfor få væsentlig indvirkning på koncernens samlede skattebetalinger. Som eksempel er selskabsskatteprocenten i Danmark på 22%, mens PANDORA i Thailand er omfattet af såkaldte Board of Investment agreements (BOI'er), som væsentligt reducerer indkomstkatten i Thailand.

I henhold til BOI'er i Thailand er mange typer nettoindtægter ikke skattepligtige, mens andre typer indtægter beskattes med 20%. Klassifikationen af de forskellige typer indtægter og omkostninger er derfor afgørende for den anvendte skatteprocent.

Som led i PANDORAs globale forretning kan der opstå tvister med skattemyndighederne. Igangværende tvister med lokale skattemyndigheder indregnes under skyldige/tilgodehavende indkomstskatte baseret på en vurdering af det mest sandsynlige udfald. Den faktiske forpligtelse kan imidlertid afvige herfra og afhænger af resultatet af retssager og forlig med skattemyndighederne.

# 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 60% af den investerede kapital består af immaterielle aktiver, hvis værdi forbliver uændret, idet såvel PANDORA-brandet som det frie cash flow løbende vokser.

Tilgangen til investeret kapital i 2016 omfattede køb af virksomheder beskrevet i note 5.1, DKK 188 mio. Driftsrelateret arbejdskapital udgjorde 13,7% af omsætningen ved udgangen af 2016 mod 14,3% ved udgangen af 2015.

De finansielle risici er beskrevet i note 4.4.

### ANLÆGSINVESTERINGER

# 1.199

DKK mio.

### INVESTERET KAPITAL

# 9.396

DKK mio.

### DRIFTSRELATERET ARBEJDSKAPITAL/ OMSÆTNING

# 13,7%

#### Investeret kapital

DKK mio.	Noter	2016	2015
Immaterielle aktiver	3.1	5.766	5.449
Materielle aktiver	3.2	1.767	1.237
Andre langfristede finansielle aktiver		250	159
Hensatte forpligtelser, langfristet	3.5	-101	-97
Arbejdskapital, netto		1.161	1.022
Udskudt skat, netto	2.5	553	485
<b>Investeret kapital</b>		<b>9.396</b>	<b>8.255</b>

#### Arbejdskapital

DKK mio.	Noter	2016	2015
Varebeholdninger	3.3	2.729	2.357
Tilgodehavender fra salg	3.4	1.673	1.360
Leverandørgæld		-1.622	-1.329
<b>Driftsrelateret arbejdskapital</b>		<b>2.780</b>	<b>2.388</b>
Andre tilgodehavender		754	803
Hensatte forpligtelser, kortfristet	3.5	-1.004	-971
Skyldige indkomstskatter, netto		-405	-193
Anden gæld		-964	-1.005
<b>Arbejdskapital, netto</b>		<b>1.161</b>	<b>1.022</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
<b>2016</b>						
Kostpris 1. januar	2.424	1.057	455	1.432	988	6.356
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	115	-	-	-	-	115
Tilgang	-	-	-	-	371	371
Afgang	-	-	-	-	-8	-8
Valutakursregulering	32	-	-	3	9	44
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>2.571</b>	<b>1.057</b>	<b>455</b>	<b>1.435</b>	<b>1.360</b>	<b>6.878</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-	-	239	363	305	907
Årets afskrivninger	-	-	31	8	164	203
Afgang	-	-	-	-	-3	-3
Valutakursregulering	-	-	1	3	1	5
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>271</b>	<b>374</b>	<b>467</b>	<b>1.112</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.571</b>	<b>1.057</b>	<b>184</b>	<b>1.061</b>	<b>893</b>	<b>5.766</b>
<b>2015</b>						
Kostpris 1. januar	2.080	1.053	478	1.363	596	5.570
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	281	-	-	69	-	350
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-9	-	-	-	-	-9
Tilgang	-	4	-	-	399	403
Afgang	-3	-	-	-	-30	-33
Overførsler	-	-	-23	-	23	-
Valutakursregulering	75	-	-	-	-	75
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>2.424</b>	<b>1.057</b>	<b>455</b>	<b>1.432</b>	<b>988</b>	<b>6.356</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-	-	210	316	185	711
Årets afskrivninger	-	-	32	47	120	199
Overførsler	-	-	-3	-	3	-
Valutakursregulering	-	-	-	-	-3	-3
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>239</b>	<b>363</b>	<b>305</b>	<b>907</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.424</b>	<b>1.057</b>	<b>216</b>	<b>1.069</b>	<b>683</b>	<b>5.449</b>

Hovedparten af de immaterielle aktiver er erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger.

DKK mio.	2016	2015
Afskrivninger på immaterielle aktiver indregnes i resultatopgørelsen som følger:		
Produktionsomkostninger	11	11
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	115	141
Administrationsomkostninger	77	47
<b>I alt</b>	<b>203</b>	<b>199</b>



# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Den regnskabsmæssige værdi af den indregnede goodwill fordeles på:

DKK mio.	2016	2015
PANDORA kerneaktiviteter <sup>1</sup>	802	790
PANDORA Jewelry America ApS, den amerikanske distributør	300	291
AD Astra Holdings Pty Ltd., den australske distributør	313	306
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, den tyske distributør	605	605
Andre distributører	551	432
<b>I alt</b>	<b>2.571</b>	<b>2.424</b>

<sup>1</sup> PANDORAs køb af alle stemmerettighederne i PANDORA Production Co. Ltd., Populair A/S og Pilisar ApS. Selskaberne omfatter de thailandske produktionsfaciliteter og det tidligere danske hovedkontor.

#### Goodwill

Goodwill er primært erhvervet i forbindelse med overtagelserne af PANDORA Jewelry A/S, PANDORA Jewelry America ApS (efterfølgende fusioneret med PANDORA A/S), PANDORA Production Co. Ltd. og Pilisar ApS pr. 7. marts 2008, AD Astra Holdings Pty Ltd. i juli 2009, PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S i 2010, distributører samt overtage konceptbutikker. Tilgange i 2016 vedrører tilkøb af virksomheder og aktiviteter. Note 5.1 viser en oversigt over erhvervet goodwill.

#### Brand

Brandet "PANDORA" er koncernens eneste brand, som aktiveres i regnskabet. Brandet omfatter en gruppe komplementære immaterielle aktiver relateret til brandet, domænenavn, produkter, image og kundeoplevelse vedrørende produkter solgt under PANDORA-brandet. Brandet blev erhvervet som led i 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, og den regnskabsmæssige værdi udgjorde DKK 1.034 mio. pr. 31. december 2016 (2015: DKK 1.034 mio.).

#### Andre immaterielle anlægsaktiver

Andre immaterielle aktiver omfatter hovedsageligt software samt nøglepenge.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Alle immaterielle aktiver testes for værdiforringelse ved indikation eller minimum en gang årligt.

#### Goodwill

Goodwill indregnes første gang med det beløb, hvormed købesummen for virksomhedsovertagelsen overstiger den indregnede værdi af de identificerbare aktiver og overtagne forpligtelser. Goodwill omfatter fremtidige vækstforventninger, køberspecifikke synergieffekter, den eksisterende medarbejderstab samt knowhow. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Goodwill afskrives ikke, og nedskrivninger foretaget i tidligere år tilbageføres ikke.

#### Brand

Brand måles på baggrund af "Relief from Royalty"-metoden, som anses for at have en ubestemmelig levetid.

#### 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 ved ikke at skulle retablere netværket (omkostningsmetoden). Distributionsnetværket afskrives over en forventet brugstid på 15 år.

#### Distributionsrettigheder

Distributionsrettighederne for PANDORA-produkter på det nordamerikanske marked måles på baggrund

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

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 anlægsaktiver

Software måles til kostpris og afskrives over 3-5 år.

Nøglepenge måles til kostpris og afskrives over kontraktens løbetid. Kontrakter, der anses for at have en ubestemmelig løbetid afskrives ikke, men testes for værdiforringelse.

#### Nedskrivninger

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.

De væsentligste faktorer ved vurdering af mulige nedskrivningsbehov omfatter:

- faldende omsætning
- faldende brand-værdi
- ændringer i produktmix

Ovenstående indikatorer skal ses i sammenhæng med PANDORAs forholdsmæssigt høje marginer og lave kapitalbinding.

Et aktivs genindvindingsværdi er det højeste af aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsmkostninger og nytteværdien. Genindvindingsværdien opgøres for den mindste gruppe af aktiver, som er uafhængige af pengestrømme fra andre aktiver eller grupper af aktiver. Hvor den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed

#### Allokering af immaterielle aktiver på pengestrømsfrembringende enheder

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions-netværk	Distributions-rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
<b>2016</b>						
USA og Caribien	651	-	-	1.034	44	1.729
Øvrige Nord- og Sydamerika	41	-	-	-	29	70
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>692</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.034</b>	<b>73</b>	<b>1.799</b>
Nordeuropa	930	-	-	13	119	1.062
Øvrige EMEA	176	-	-	-	116	292
<b>EMEA</b>	<b>1.106</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13</b>	<b>235</b>	<b>1.354</b>
Asien	225	-	-	14	6	245
Stillehavsområdet	497	-	-	-	3	500
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>722</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>745</b>
Koncern	51	1.057	184	-	576	1.868
<b>I alt</b>	<b>2.571</b>	<b>1.057</b>	<b>184</b>	<b>1.061</b>	<b>893</b>	<b>5.766</b>
<b>2015</b>						
Nordamerika	652	-	-	1.034	41	1.727
Sydamerika	22	-	-	-	17	39
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>674</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.034</b>	<b>58</b>	<b>1.766</b>
Vesteuropa	117	-	-	-	59	176
Central Vesteuropa	712	-	1	13	161	887
Central Østeuropa	57	-	-	-	8	65
Distributører & Travel retail	218	-	-	-	3	221
<b>EMEA</b>	<b>1.104</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>13</b>	<b>231</b>	<b>1.349</b>
Asien	117	-	-	22	3	142
Stillehavsområdet	490	-	-	-	3	493
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>607</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>6</b>	<b>635</b>
Koncern	39	1.057	215	-	388	1.699
<b>I alt</b>	<b>2.424</b>	<b>1.057</b>	<b>216</b>	<b>1.069</b>	<b>683</b>	<b>5.449</b>

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

overstiger genindvindingsværdien, nedskrives aktivet til genindvindingsværdien.

Ved beregning af nytteværdien tilbagediskonteres de forventede fremtidige pengestrømme til deres nutidsværdi ved anvendelse af en diskonteringsats 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 14 pengestrømsfrembringende enheder. 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.

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:

Diskonteringssatser afspejler den nuværende markedsvurdering af de risici, der knytter sig til hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed. Diskonteringssatserne 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 er baseret på historiske erfaringer og forventningerne til:

- omsætningsvækst under hensyntagen til udvikling i netværk (butikåbninger, detail-/grossistandel), produktmix og markedsandele

Diskonteringssatser og vækstrater i terminalperioden	Diskonteringsats før skat	Vækstrate i terminalperioden
<b>2016</b>		
USA og Caribien	10,9%	2%
Øvrige Nord- og Sydamerika	9,9%-21,3%	2%-8%
Nordeuropa	8,4%	2%
Øvrige EMEA	9,8%-16,7%	2%
Asien	7,3%-12,3%	2%
Stillehavsområdet	11,4%	2%
<b>Koncern</b>	<b>11,2%</b>	<b>2%</b>
<b>2015</b>		
Nordamerika	11,4%	2%
Sydamerika	55,5%	2%
Vesteuropa	9,6%	2%
Central Vesteuropa	10,1%	2%
Central Østeuropa	13,0%	2%
Distributører & Travel retail	10,4%	2%
Asien	11,5%	2%
Stillehavsområdet	10,0%	2%
<b>Koncern</b>	<b>11,3%</b>	<b>2%</b>

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

- produktionsomkostninger baseret på forbrug af råvarer som følge af materialemix (sten, guld, sølv og lønninger) og gennemsnitlige afdækkede råvarepriser 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.

Nettoarbejdskapitalen øges således lineært, i takt med at aktivitetsniveauet stiger.

Værdiforringelsestestene viste ikke noget behov for at foretage nedskrivninger. Baseret på følsomhedsanalyser er det ledelsens opfattelse, at ingen sandsynlig ændring i de primære forudsætninger vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi for pengestrømsfrembringende enheder eller grupper heraf overstiger genindvindingsværdien.

### 3.2 MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
<b>2016</b>				
Kostpris 1. januar	420	1.266	124	1.810
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	6	-	6
Tilgang	32	267	529	828
Afgang	-46	-120	-	-166
Overførsler	304	298	-602	-
Valutakursregulering	22	30	8	60
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>732</b>	<b>1.747</b>	<b>59</b>	<b>2.538</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	96	477	-	573
Årets afskrivninger	19	295	-	314
Afgang	-34	-94	-	-128
Valutakursregulering	3	9	-	12
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>84</b>	<b>687</b>	<b>-</b>	<b>771</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>648</b>	<b>1.060</b>	<b>59</b>	<b>1.767</b>
<b>2015</b>				
Kostpris 1. januar	342	686	78	1.106
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	23	-	23
Tilgang	69	353	284	706
Afgang	-5	-36	-3	-44
Overførsler	9	233	-242	-
Valutakursregulering	5	7	7	19
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>420</b>	<b>1.266</b>	<b>124</b>	<b>1.810</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	81	314	-	395
Årets afskrivninger	16	185	-	201
Afgang	-2	-28	-	-30
Valutakursregulering	1	6	-	7
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>96</b>	<b>477</b>	<b>-</b>	<b>573</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>324</b>	<b>789</b>	<b>124</b>	<b>1.237</b>

PANDORA har stillet grunde og bygninger for en samlet værdi af DKK 155 mio. (2015: DKK 147 mio.) til sikkerhed for skattegebyrer og renter i Thailand. Det er forventet at sikkerhedsstillelsen vil blive ophævet i 2017.

# 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 minimumsleasingydelse vedrørende indgåede kontrakter pr. 31. december</b>			
<b>2016</b>			
Inden for 1 år	661	28	689
Mellem 1 og 5 år	1.543	20	1.563
Efter 5 år	641	-	641
<b>I alt</b>	<b>2.845</b>	<b>48</b>	<b>2.893</b>
<b>2015</b>			
Inden for 1 år	513	27	540
Mellem 1 og 5 år	1.258	19	1.277
Efter 5 år	617	-	617
<b>I alt</b>	<b>2.388</b>	<b>46</b>	<b>2.434</b>

PANDORA har en lang række individuelt uvæsentlige leasingkontrakter. Kontrakterne vedrører primært butikker, kontorer, kontorudstyr mv. Stigningen i forpligtelserne i 2016 vedrører primært tilgangen af PANDORA-ejede konceptbutikker samt leasingkontrakten på et nyt kontor i Tyskland.

Indregnede leasingomkostninger i året udgjorde DKK 934 mio. (2015: DKK 576 mio.). Heraf var DKK 292 mio. variable leasingydelse baseret på salg i butikkerne (2015: DKK 150 mio.).

#### § Anvendt regnskabspraksis

Materielle aktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid.

#### Leasingkontrakter

Leasingaftaler, hvor risiko og fordele i al væsentlighed overdrages til PANDORA, klassificeres regnskabsmæssigt som finansielle leasing. Alle andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Finansielle leasede aktiver behandles regnskabsmæssigt som langfristede aktiver, og de fremtidige minimumsbetalinger rapporteres som forpligtelser i balancen. PANDORA har ikke indgået finansielle leasingkontrakter pr. balancedagen.

Minimumsleasingydelse fra operationelle leasingaftaler indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen og fordeles ligeligt over leasingperiodens løbetid. Betingede lejedydelser (baseret på omsætning) indregnes i samme periode som det tilsvarende salg.

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.3 VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2016	2015
Råvarer og hjælpematerialer	392	469
Varer under fremstilling	168	104
Færdigvarer	1.950	1.582
Forhandlermaterialer	219	202
<b>Varebeholdninger i alt 31. december</b>	<b>2.729</b>	<b>2.357</b>
Nedskrivning på varebeholdninger 1. januar	269	246
Årets nedskrivninger	289	230
Anvendte nedskrivninger	-235	-185
Tilbageførsel af nedskrivninger	-	-22
<b>Nedskrivning på varebeholdninger 31. december</b>	<b>323</b>	<b>269</b>

#### *Nedskrivninger*

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i produktionsomkostninger, DKK 179 mio. (2015: DKK 135 mio.), og distributionsomkostninger, DKK 110 mio. (2015: DKK 73 mio.). Nedskrivningerne indeholder omkostninger til omsmeltnings, som er PANDORAs mulighed for at omsmelte visse produkter og derved reducere nogle af omkostningerne ved at afhænde enten defekte produkter eller produkter, som ikke forventes at blive solgt. Effekten af omsmeltnings er primært påvirket af markedsprisen på sølv og guld. Omsmeltnings af varer (realiseret og urealiseret) har påvirket bruttoresultatet negativt med DKK 138 mio. (2015: DKK 104 mio.).

#### **§ Anvendt regnskabspraksis**

Varebeholdninger måles til den laveste værdi af kostpris og nettorealiseringsværdi. Omkostninger opgøres i henhold til first-in, first-out princippet (FIFO-princippet) og omfatter udover købsomkostninger også lønomkostninger samt en forholdsmæssig andel af indirekte produktionsomkostninger på basis af normal driftskapacitet, men eksklusive låneomkostninger.

Forhandlermaterialer, der omfatter købsomkostninger til butiksinventar, udstillingsmaterialer samt indpakning mv. opgøres ligeledes i henhold til FIFO-princippet.

#### *Nettorealiseringsværdi*

Nettorealiseringsværdien er den forventede salgspris med fradrag af skønnede omkostninger til færdiggørelse og distribution. Alternativt anvendes den forventede omsmeltningsværdi på de genanvendelige råvarer (primært sølv og guld) opgjort til råvareprisen for sølv og guld på balancedagen.

#### *Aktiverede indirekte produktionsomkostninger*

Aktiverede indirekte produktionsomkostninger beregnes ved brug af en standard-omkostningsmetode, som jævnligt evalueres for at sikre relevante antagelser om kapacitetsudnyttelse, produktionsstid og andre relevante forhold.

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.4 TILGODEHAVENDER FRA SALG

DKK mio.	2016	2015
<b>Tilgodehavender fra salg 31. december</b>		
<b>Ikke overforfaldne</b>	<b>1.394</b>	<b>1.033</b>
Op til 30 dage	211	193
Mellem 30 og 60 dage	41	85
Mellem 60 og 90 dage	19	47
Over 90 dage	8	2
<b>Overforfaldne i alt, ikke nedskrevet</b>	<b>279</b>	<b>327</b>
<b>Tilgodehavender fra salg i alt 31. december</b>	<b>1.673</b>	<b>1.360</b>
<b>Nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer</b>		
Nedskrivning på tilgodehavender fra salg 1. januar	24	23
Tilgang	50	10
Anvendt	-3	-5
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-22	-5
Valutakursregulering	-1	1
<b>Nedskrivning på tilgodehavender fra salg 31. december</b>	<b>48</b>	<b>24</b>

PANDORAs kunder omfatter distributører, franchisetagere og forbrugere. Forbrugerne afregner kontant, mens ledelsen løbende tager stilling til betalingsmønstre for de øvrige kundegrupper og vurderer behovet for nedskrivning. Behovet for yderligere nedskrivninger baseres på kreditvurderinger af kunder og markedsspecifikke udviklingstendenser. PANDORA har ikke historisk haft væsentlige tab på tilgodehavender.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender fra salg indregnes første gang til dagsværdi og måles efterfølgende til amortiseret kostpris efter den effektive rentes metode, fratrukket tab ved værdiforringelse. Tab hidrørende fra nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under salgskostninger.

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 på indregningstidspunktet.

# NOTER

## DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

### 3.5 HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Returvarer og produktgaranti	Øvrige	I alt
<b>2016</b>			
Hensatte forpligtelser 1. januar	902	166	1.068
Tilgang i året	813	96	909
Anvendt i året	-749	-33	-782
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-60	-38	-98
Valutakursregulering	5	3	8
<b>Hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b>911</b>	<b>194</b>	<b>1.105</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for koncernen:			
Kortfristede	911	93	1.004
Langfristede	-	101	101
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december</b>	<b>911</b>	<b>194</b>	<b>1.105</b>
<b>2015</b>			
Hensatte forpligtelser 1. januar	670	69	739
Tilgang i året	936	108	1.044
Anvendt i året	-702	-6	-708
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-48	-10	-58
Valutakursregulering	46	5	51
<b>Hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b>902</b>	<b>166</b>	<b>1.068</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for koncernen:			
Kortfristede	902	69	971
Langfristede	-	97	97
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december</b>	<b>902</b>	<b>166</b>	<b>1.068</b>

#### Hensættelser til returnering af varer fra salg og produktgaranti

Hensatte garantiomkostninger præsenteres sammen med hensatte forpligtelser til returnering af varer fra salg, hvilket skyldes, at reklamationskrav håndteres med erstatningsprodukter i stedet for garantireparation.

PANDORA yder returret og garanti i de fleste lande. Størstedelen af hensættelsen til returnering af varer og garantier vedrører Nord- og Sydamerika, DKK 576 mio. (2015: DKK 583 mio.).

#### Øvrige hensatte forpligtelser

Øvrige hensatte forpligtelser indeholder forpligtelser til ydelsesbaserede pensioner, forpligtelser vedrørende retablering af lejemål samt andre retslige og faktiske forpligtelser

#### § Anvendt regnskabspraksis

Hensatte forpligtelser indregnes, når PANDORA har en aktuel forpligtelse (retslig eller faktisk) som følge af en tidligere begivenhed, og det er sandsynligt, at der må

afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens størrelse kan skønnes pålideligt. Omkostninger vedrørende hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen med fradrag af eventuelle godtgørelser.

Der indregnes en hensættelse til forventede returvarer, når der er historisk erfaring, eller der på anden måde kan foretages et rimeligt nøjagtigt skøn over forventede fremtidige returvarer. Der er indregnet en hensat forpligtelse, som er målt ud fra bruttomarginen på de forventede returnerede varer. Den del af de forventede returvarer, som ikke forventes solgt, nedskrives til omsmeltningsværdien.

#### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

I de fleste lande yder PANDORA kunderne returret på de solgte varer. Den hensatte forpligtelse er primært baseret på de historiske returneringsmønstre, hvorfor ændringer i de faktiske returneringsmønstre vil medføre en effekt på bruttoresultatet på tidspunktet for returnering. Der foretages en individuel vurdering i de tilfælde, hvor PANDORA forventer at tage specifikke varer retur som følge af kommercielle omstændigheder.



# 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 administreres via PANDORAs Group Treasury. PANDORA anvender en række afledte finansielle instrumenter til sikring af sin eksponering over for udsving i råvarepriser og lignende. De afledte finansielle instrumenter er beskrevet i note 4.5.

Udgangspunktet for PANDORAs kapitalstyring er forholdet mellem nettorentebærende gæld og EBITDA. Ledelsens målsætning er at fastholde nøgletallet mellem 0 og 1. Pr. 31. december 2016 var tallet på 0,3 i lighed med 31. december 2015. PANDORAs evne til at bevare en lav nettorentebærende gæld/EBITDA-grad skyldes den høje cash conversion. Cash conversion udgjorde således i 2016 72,4 % mod 42,1% i 2015.

CASH CONVERSION

72,4%

AKTIETILBAGEKØB

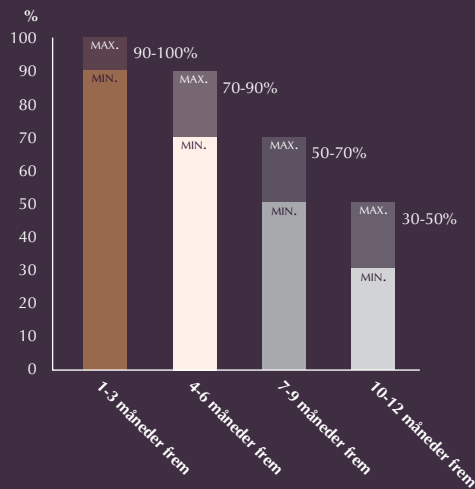
4.000

DKK mio.

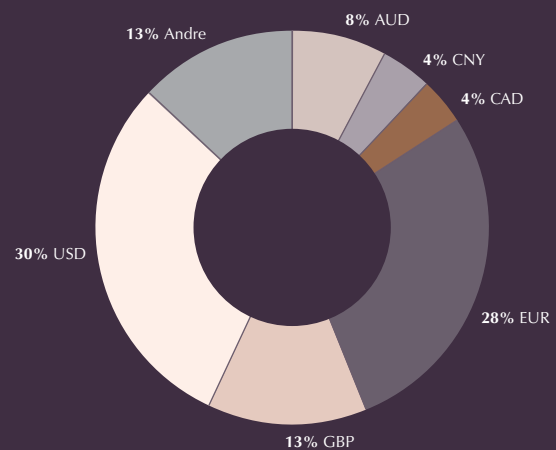
SAMLET EFFEKTIV  
UDBYTTEPROCENT

91,5%

AFDÆKNINGSGRAD FOR RÅVARER



OMSÆTNING FORDELT PÅ VALUTA



# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.1 AKTIEKAPITAL

Aktiekapital	Antal aktier	Nominal værdi (DKK)
<b>2016</b>		
Udstedte aktier 1. januar	122.297.169	122.297.169
Kapitalnedsættelse	-5.240.348	-5.240.348
<b>Udstedte aktier 31. december</b>	<b>117.056.821</b>	<b>117.056.821</b>
<b>2015</b>		
Udstedte aktier 1. januar	128.115.820	128.115.820
Kapitalnedsættelse	-5.818.651	-5.818.651
<b>Udstedte aktier 31. december</b>	<b>122.297.169</b>	<b>122.297.169</b>

Egne aktier	Antal aktier	Nominal værdi (DKK)	Anskaffelsespris	% af aktier
<b>2016</b>				
Beholdning 1. januar	6.063.915	6.063.915	4.152.220.853	5,0%
Anvendt til afregning af aktieoptioner	-334.877	-334.877	-230.344.441	-0,3%
Kapitalnedsættelse	-5.240.348	-5.240.348	-3.588.289.454	-4,3%
Køb af egne aktier	4.641.992	4.641.992	4.000.001.320	4,0%
<b>Beholdning 31. december</b>	<b>5.130.682</b>	<b>5.130.682</b>	<b>4.333.588.278</b>	<b>4,4%</b>
<b>2015</b>				
Beholdning 1. januar	7.216.058	7.216.058	2.679.520.750	5,6%
Anvendt til afregning af aktieoptioner	-718.165	-718.165	-266.674.411	-0,6%
Kapitalnedsættelse	-5.818.651	-5.818.651	-2.160.625.107	-4,5%
Køb af egne aktier	5.384.673	5.384.673	3.899.999.621	4,4%
<b>Beholdning 31. december<sup>1</sup></b>	<b>6.063.915</b>	<b>6.063.915</b>	<b>4.152.220.853</b>	<b>5,0%</b>

<sup>1</sup> Pr. 31. december 2015 udgjorde egne aktier 4,96%, afrundet til 5,0%.

Pr. 31. december 2016 bestod aktiekapitalen af 117.056.821 stk. aktier á nom. DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

I 2016 lancerede PANDORA et aktietilbagekøbsprogram, hvor PANDORA forventede at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på DKK 4.000 mio. PANDORA har i 2016 købt 4.641.992 egne aktier svarende til et samlet beløb på DKK 4.000 mio.

#### Egne aktier

Alle egne aktier er ejet af PANDORA A/S. Egne aktier indeholder sikring af aktiebaserede incitamentsordninger og betingede aktietildelinger til direktion og øvrige medarbejdere.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.2 RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTET

	2016	2015
<b>Aktionærers andel af resultatet, DKK mio.</b>	<b>6.025</b>	<b>3.674</b>
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier	114.162.672	118.981.186
Effekt af aktieoptioner	581.252	823.567
<b>Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier reguleret for udvandingseffekten</b>	<b>114.743.924</b>	<b>119.804.753</b>
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet, DKK	52,8	30,9
Resultat pr. aktie, udvandet, DKK	52,5	30,7

Der har ikke været transaktioner omfattende aktier mellem balancetidspunktet og tidspunktet for færdiggørelsen af årsrapporten, som væsentligt ville have ændret antallet af aktier eller potentielle aktier i PANDORA A/S.

#### Udbytte

Ved udgangen af 2016 udgjorde foreslået udbytte (endnu ikke deklareret) DKK 9,00 pr. aktie (2015: DKK 13,00 pr. aktie), svarende til DKK 1.007 mio. Deklareret udbytte på DKK 13,00 pr. aktie, svarende til DKK 1.511 mio. i 2015, er udbetalt til aktionærerne i 2016. Der er ikke udbetalt udbytte på egne aktier.

Udbetalt udbytte har ikke haft nogen indvirkning på koncernens skatteomkostning for året.

#### Frie reserver

Ved opgørelse af det beløb, der er til rådighed for udlodning af udbytte, fratrækkes egne aktier 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 deklareringsstidspunktet.

### 4.3 NETTORENTBÆRENDE GÆLD

DKK mio.	2016	2015
Gældsforpligtelser, langfristede	3.008	2.350
Andre forpligtelser, langfristede <sup>1</sup>	334	203
Gældsforpligtelser, kortfristede	3	257
Likvider	-897	-889
<b>Nettorentebærende gæld</b>	<b>2.448</b>	<b>1.921</b>

<sup>1</sup>Put-optioner relateret til køb af minoritetsinteresser er reklassificeret til at indeholdes i nettorentebærende gæld. Som følge heraf, er nettorentebærende gæld (NIBD) og NIBD/EBITDA genberegnet for 2015.

#### Kapitalstyring

De primære formål med PANDORAs kapitalstyring er at sikre aktionærerne et konkurrencedygtigt afkast på investeringerne og at sikre, at PANDORA kan opfylde alle sine forpligtelser i henhold til låneaftalerne med bankerne. Kapitalstyringen tager udgangspunkt i forholdet mellem nettorentebærende gæld og EBITDA. Det er koncernens politik, at dette nøgletal skal være mellem 0 og 1 på 12 måneders løbende basis. Pr. 31. december 2016 lå tallet på 0,3 (2015: 0,3).

I juni og november 2016 opnåede PANDORA yderligere bundne kreditfaciliteter for DKK 2.500 mio. De samlede bundne kreditfaciliteter udgør herefter DKK 7.500 mio.

(2015: DKK 5.000 mio.). DKK 1.000 mio. er bundet indtil juni 2019, og DKK 6.500 mio. er bundet indtil juni 2021.

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

PANDORA har indgået put-optioner med minoritetsinteresser i visse koncernenheder. Put-optionen giver minoritetsaktionæren ret til at sælge sin minoritetsandel til PANDORA til en forud defineret udnyttelseskurs, som er baseret på den realiserede omsætning.

Den finansielle forpligtelse vedrørende købet af minoritetsinteresser måles til dagsværdi, som om put-optionerne allerede var udnyttet. Værdien fastlægges ved hjælp af den skønnede nutidsværdi af de forventede udgående

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.3 NETTORENTBÆRENDE GÆLD, FORTSAT

pengestrømme til afregning af put-optionerne. Værdien er baseret på den forventede omsætning og under forudsætning af, at put-optionerne udnyttes af minoritetsinteresserne ved udgangen af indeværende regnskabsår. Ændringer i værdien af disse forpligtelser samt forskelle ved afregning mellem

de faktiske udgående pengestrømme og de forventede udgående pengestrømme behandles regnskabsmæssigt som en transaktion direkte over egenkapitalen.

Dattervirksomheder, hvis minoritetsposter er underlagt put-optioner, konsolideres fuldt ud, dvs. uden indregning af en minoritetsinteresse.

### 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 opdeles på råvarer, valuta, kreditfaciliteter, likviditet og rente.

#### Finansielle risici relateret til råvarepriser

Råvarerisikoen udtrykker i hvilken grad udsving i råvareprisen vil resultere i ændrede produktionsomkostninger. De væsentligste råvarer er sølv og guld, der indkøbes 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% 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 sikringsandel afvige fra den forventede sikringsandel. Der henvises til note 4.5 for dagsværdien af sikringsinstrumenter.

#### Sikringsandel for de kommende 12 måneder:

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

#### Valutakursrisiko

PANDORAs præsenteringsvaluta er danske kroner, men størstedelen af PANDORAs aktiviteter og investeringer er

i andre valutaer. Dette medfører, at der er betydelig risiko for, at valutakursudsving får 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 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 dattervirksomhedernes likviditetsbehov via interne lån denomineret i dattervirksomhedernes lokale valuta. Fald i værdien af disse valutaer mod DKK medfører valutakurstab i moderselskabet. PANDORA har ejerskab af udenlandske dattervirksomheder, 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 indtjening. 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 dattervirksomheder. Det er PANDORAs politik, at Group Treasury sikrer ca. 100% af risikoen 1-3 måneder frem, ca. 80% af risikoen 4-6 måneder frem, ca. 60% af risikoen 7-9 måneder frem og ca. 40% af risikoen 10-12 måneder frem på basis af et rullende 12-måneders likviditetsbudget. Opdatering af valutakursafdækningen foretages i slutningen af hver måned eller i forbindelse med opdaterede 12-måneders likviditetsforecast.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.4 FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

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 2016		31. december 2015	
		Resultat før skat	Egenkapital	Resultat før skat	Egenkapital
USD	-10%	-0	68	38	103
USD	+10%	0	-68	-38	-103
CAD	-10%	-13	33	2	49
CAD	+10%	13	-33	-2	-49
AUD	-10%	18	94	4	64
AUD	+10%	-18	-94	-4	-64
GBP	-10%	53	223	15	150
GBP	+10%	-53	-223	-15	-150
EUR	-1%	0	-3	-9	-10
EUR	+1%	-0	3	9	10
THB	-10%	12	-266	-11	-197
THB	+10%	-12	266	11	197

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.

#### Kreditrisiko

Kreditrisikoen knytter sig primært til tilgodehavender fra salg, 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 på deres tilgodehavender fra salg. Group Treasury og/eller CFO skal godkende væsentlige transaktioner vedrørende direkte distributører og lokale nøglekunder, hvis der er afvigelse fra standardkontrakterne.

Note 3.4 indeholder en redegørelse for kreditrisikoen relateret til tilgodehavender fra salg. Tilgodehavender fra salg måles stort set ens med hensyn til kundetype og geografisk placering. Risikoen for yderligere værdiforringelse anses for begrænset.

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 bankomkostninger og undgå finansielle vanskeligheder. Group Treasury er ansvarlig for at overvåge og administrere PANDORAs samlede likvide position. PANDORA anvender cash pools, og derudover eksisterer koncerninterne lån mellem PANDORA A/S og dattervirksomheder. 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 7.500 mio. DKK 1.000 mio. er bundet indtil juni 2019 og DKK 6.500 mio. er bundet indtil juni 2021. Yderligere har PANDORA mindre, lokale, ikke-bundne kreditter, der sikrer effektiv og fleksibel lokal likviditetsstyring. Kreditterne er faciliteret af Group Treasury.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.4 FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

#### Renterisiko

Renterisiko udtrykker i hvilken grad renteudsving vil resultere i ændrede renteomkostninger fra de variabelt forrentede lån. Renterisikoen minimeres ved at styre den samlede varighed på rentefølsomme aktiver og passiver. Pr. balancedagen var alle rentebærende lån uafdækkede.

#### Kontraktligt fastsatte forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser

Tabellen nedenfor viser koncernens finansielle forpligtelser fordelt på forfaldstidspunkt med udgangspunkt i de kontraktligt fastsatte forfaldstidspunkter for:

- alle ikke-afledte finansielle forpligtelser
- netto- og bruttoafviklede afledte finansielle instrumenter, hvis kontraktligt fastsatte forfaldstidspunkter er afgørende for en forståelse af den tidsmæssige placering af pengestrømmene.

De oplyste beløb i tabellen er de kontraktlige ikke-diskonterede pengestrømme. Skyldige beløb inden for 12 måneder svarer til den regnskabsmæssig værdi, da virkningen af diskontering ikke er væsentlig.

Forpligtelser til at erhverve minoritetsinteresser vedrører virksomhedskøbene i Japan i januar 2015 og Kina i juli

2015. Det maksimale beløb, der skal betales i henhold til de respektive kontrakter, er DKK 200 mio. i Japan og DKK 317 mio. i Kina. Det er ledelsens vurdering, at dagsværdien af forpligtelsen i Japan er beregnet under hensyntagen til omsætningen på tidspunktet for kontraktperiodens udløb baseret på de seneste tilgængelige oplysninger. Den diskonterede dagsværdi på balancedagen er beregnet til DKK 81 mio. (2015: DKK 71 mio.), mens forpligtelsen vedrørende Kina er beregnet til DKK 253 mio. (2015: DKK 132 mio.). På grundlag af den positive udvikling af aktiviteterne i Kina har ledelsen revurderet forpligtelsen til at erhverve de resterende minoritetsinteresser, og den indregnede dagsværdi er forhøjet med DKK 103 mio. Indeholdt i nedenstående tabel er endvidere earn-out-betalingen vedrørende minoritetsinteressen i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, som er indregnet til DKK 0 (2015: DKK 0).

Forpligtelser vedrørende operationelle leasingkontrakter er ikke medtaget i tabellen nedenfor. Oplysninger om operationelle leasingkontrakter findes i note 3.2.

Med udgangspunkt i koncernens forventninger til den fremtidige drift samt koncernens nuværende likviditetsberedskab er der ikke identificeret yderligere væsentlige likviditetsrisici.

#### Forpligtelserne forfalder som følger:

DKK mio.	Forfald inden for 1 år	Forfald inden for 1-5 år	Forfald efter 5 år	I alt
<b>2016</b>				
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>				
Lån og anden gæld	3	3.008	-	3.011
Leverandørgæld	1.622	-	-	1.622
Anden gæld	964	474	-	1.438
<b>Afledte finansielle forpligtelser</b>				
Afledte finansielle instrumenter	256	-	-	256
<b>I alt 31. december</b>	<b>2.845</b>	<b>3.482</b>	<b>-</b>	<b>6.327</b>
<b>2015</b>				
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>				
Lån og anden gæld	257	2.350	-	2.607
Leverandørgæld	1.329	-	-	1.329
Anden gæld	814	282	-	1.096
<b>Afledte finansielle forpligtelser</b>				
Afledte finansielle instrumenter	214	-	-	214
<b>I alt 31. december</b>	<b>2.614</b>	<b>2.632</b>	<b>-</b>	<b>5.246</b>

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.5 AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

PANDORA anvender en række afledte finansielle instrumenter til sikring af sin eksponering over for udsving i råvarepriser og valutakurser.

De afledte finansielle instrumenter omfatter råvareterminkontrakter og valutaterminkontrakter.

DKK mio.	Aktiver	Forpligtelser	Regnskabsmæssig værdi sikringstransaktioner	Reserve for sikrings- transaktioner, efter skat
<b>2016</b>				
Råvarer	20	-158	-138	-109
Valuta	141	-98	43	35
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>	<b>161</b>	<b>-256</b>	<b>-95</b>	<b>-74</b>
<b>2015</b>				
Råvarer	4	-127	-123	-92
Valuta	61	-87	-26	-19
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>	<b>65</b>	<b>-214</b>	<b>-149</b>	<b>-111</b>

#### Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet

Dagsværdien pr. 31. december 2016 og 2015 for PANDORAs afledte finansielle instrumenter er målt 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 informationer fra finansielle institutter til at angive kurser for de urealiserede afledte 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 valutaterminkurser.

#### § Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på tidspunktet for kontraktens indgåelse og måles efterfølgende til dagsværdi. For afledte 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 afledte finansielle instrumenter som sikring af fremtidige pengestrømme som defineret i IAS 39. Sikringstransaktioner klassificeres som regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme, når sikringen omfatter sikring af ændringer i fremtidige pengestrømme, der kan henføres til en transaktion, som er højst sandsynlig. PANDORA anvender et interval på 80% til 125% for sikringseffektivitet, og sikringsforhold, hvis effektivitet ligger uden for dette interval, anses som ikke-effektive og behandles dermed ikke som regnskabsmæssig sikring. PANDORA designerer og dokumenterer alle sikringstransaktioner mellem råvarekontrakter og transaktioner.

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

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

Den effektive del af den realiserede gevinst eller det realiserede tab på råvaresikringskontrakter indregnes i koncernens varebeholdninger, hvorimod den ikke-effektive del indregnes i finansielle poster. Den realiserede gevinst eller det realiserede tab på alle valutaterminkontrakter indregnes i finansielle poster.

# NOTER

## DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

### 4.6 FINANSIELLE POSTER

#### Finansielle indtægter

DKK mio.	2016	2015
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	203	2
<b>Finansielle indtægter fra finansielle afledte instrumenter i alt</b>	<b>203</b>	<b>2</b>
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Valutakursgevinster	121	79
Renteindtægter, banker	3	3
Renteindtægter, lån og tilgodehavender	1	-
<b>Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender i alt</b>	<b>125</b>	<b>82</b>
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>328</b>	<b>84</b>

#### Finansielle omkostninger

DKK mio.	2016	2015
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	15	199
<b>Finansielle omkostninger fra afledte finansielle instrumenter i alt</b>	<b>15</b>	<b>199</b>
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab	22	234
Renteomkostning, lån og anden gæld	23	10
Andre finansielle omkostninger	22	110
<b>Finansielle omkostninger fra lån og anden gæld i alt</b>	<b>67</b>	<b>354</b>
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>82</b>	<b>553</b>

#### § Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede gevinster og tab på gæld/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, hvis nødvendigt, en kortere periode til det finansielle aktivs eller forpligtelses regnskabsmæssige værdi.

### 4.7 ANDRE IKKE-KONTANTE REGULERINGER

#### Andre ikke-kontante reguleringer

DKK mio.	2016	2015
Andre ikke-kontante reguleringer kan opdeles som følger:		
Effekt af valutakursreguleringer	58	-297
Effekt af afledte finansielle instrumenter	182	-131
Øvrige, herunder gevinster/tab på salg af materielle aktiver	1	-4
<b>Andre ikke-kontante reguleringer i alt</b>	<b>241</b>	<b>-432</b>



# 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 2016

Den 1. januar 2016 erhvervede PANDORA netværket af PANDORA-butikker i Singapore og Macao fra Norbreeze Group (Norbreeze). Distributionsaftalerne med Norbreeze vedrørende distribution af PANDORAs smykker i Singapore, Macao og Filippinerne udløb den 31. december 2015. Distributionen i Filippinerne fortsætter i henhold til en ny aftale med den eksisterende distributør, mens distributionen i Singapore og Macao varetages af PANDORA. Den 1. januar 2016 etablerede PANDORA et lokalt kontor i Singapore til aktiviteterne i Singapore, mens Macao og Filippinerne vil blive styret fra PANDORAs kontor i Hongkong.

Ifølge købsprisallokeringen vedrører købesummen på DKK 167 mio. primært langfristede aktiver og varebeholdninger vedrørende de overtagne butikker. Goodwill udgjorde DKK 102 mio. og kan primært henføres

til muligheden for at få direkte adgang til Singapore og Macao og for at tilføje 15 PANDORA-konceptbutikker og 5 shop-in-shops på de to markeder til PANDORAs detailkæde.

I 2016 er købesummen på DKK 160 mio. blevet overført til Norbreeze. Der blev foretaget en forudbetaling på DKK 7 mio. i 2015. Transaktionsomkostninger på DKK 3 mio. blev indregnet som administrationsomkostninger i resultatopgørelsen. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Den 6. juli 2016 erhvervede PANDORA fire konceptbutikker i London, Storbritannien, i en virksomhedssammenslutning. Købesummen udgjorde DKK 21 mio. De overtagne aktiver består primært af varebeholdninger og andre aktiver og forpligtelser relateret til butikkerne. Af købsprisen er DKK 13 mio. allokeret til goodwill.

DKK mio.	2016 I alt	2015 I alt
Andre immaterielle aktiver	-	69
Materielle aktiver	6	23
Andre langfristede tilgodehavender	9	12
Tilgodehavender	4	30
Varebeholdninger	61	141
Likvider	1	21
<b>Overtagne aktiver</b>	<b>81</b>	<b>296</b>
Langfristede forpligtelser	2	5
Gæld	6	40
Andre langfristede forpligtelser	-	7
<b>Overtagne forpligtelser</b>	<b>8</b>	<b>52</b>
<b>Overtagne identificerbare nettoaktiver i alt</b>	<b>73</b>	<b>244</b>
Goodwill i forbindelse med køb	115	281
<b>Købesum</b>	<b>188</b>	<b>525</b>
Bevægelser i pengestrømme i forbindelse med køb:		
Forudbetaling, forrige år <sup>1</sup>	-7	-
Købesum overført vedrørende tidligere år <sup>2</sup>	29	-
Udskudt betaling (inklusive earn out)	-	-222
Likvider overtaget	-1	-21
<b>Årets pengestrømme i forbindelse med køb, netto</b>	<b>209</b>	<b>282</b>
Forudbetaling, køb <sup>3</sup>	1	7
<b>Pengestrømme fra køb, netto</b>	<b>210</b>	<b>289</b>
Pengestrømme fra salg af virksomheder <sup>4</sup>	-	-29
<b>Pengestrømme fra virksomhedssammenslutninger, netto</b>	<b>210</b>	<b>260</b>

<sup>1</sup> Forudbetalinger 2015 er relateret til købesum for selskaberne i Singapore, Macao og Filippinerne den 1. januar 2016. Beløbet udgjorde DKK 7 mio.

<sup>2</sup> Det overførte beløb i 2016 var den sidste betaling for overførsel af aktiver vedrørende købet i Kina i 2015, DKK 29 mio.

<sup>3</sup> Forudbetalinger 2016 er relateret til købesum for butik i Australien den 4. januar 2017. Beløbet udgjorde DKK 1 mio.

<sup>4</sup> Salg af virksomheder i 2015 omfatter primært varebeholdninger, DKK 18 mio. og goodwill, DKK 9 mio.

---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

### 5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Transaktionsomkostninger udgjorde DKK 1 mio. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Virksomhedskøb har ikke haft væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for perioden 1. januar - 31. december 2016.

#### **Virksomhedskøb i 2015**

##### *Strategisk alliance i Japan*

Den 1. januar 2015 erhvervede PANDORA aktiver relateret til distribution i Japan fra Bluebell i en virksomhedssammenslutning. Udover 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 forventes at løbe i fem år. Ved udløb af aftalen overtager PANDORA den fulde distribution af PANDORA-smykker i Japan. Det samlede beløb, der skal betales til Bluebell, afhænger af den realiserede omsætning i 2019. Dagsværdien af put-optionen er estimeret til DKK 58 mio.

De immaterielle aktiver består af generhvervede distributionsrettigheder (med resterende levetid på ca. 3 år) på DKK 30 mio. Dagsværdien er fastsat ud fra en sammenligning med andre sammenlignelige markeder og den EBITDA, der kan forventes fra lignende aktiviteter på disse markeder.

Varebeholdninger på DKK 6 mio. er målt til markedsværdi baseret på varebeholdningernes salgbarhed.

Goodwill på DKK 20 mio. 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 og 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.

Købet har ikke haft væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for perioden 1. januar - 31. december 2015.

##### *Køb af PAN ME A/S*

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

Købesummen på DKK 112 mio. var primært relateret til anlægsaktiver og varebeholdninger vedrørende 11 konceptbutikker og tre shop-in-shops i UAE samt distributionsrettighederne.

De immaterielle aktiver består af generhvervede distributionsrettigheder (med resterende levetid på ca. 1 år) på DKK 5 mio. Dagsværdien er fastsat ud fra en sammenligning med andre sammenlignelige markeder og den EBITDA, der kan forventes fra lignende aktiviteter på disse markeder.

Varebeholdninger på DKK 25 mio. er målt til markedsværdi baseret på varernes salgbarhed. Tilgodehavender består primært af forudbetalinger og andre tilgodehavender, som indregnes til værdien af den forventede indgående pengestrøm. Goodwill på DKK 55 mio. kan henføres til de forventede synergier fra etableringen af en fremtidig base i Dubai, hvorfra PANDORA kan påvirke udviklingen af aktiviteten i Mellemøsten og Nordafrika direkte. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Transaktionsomkostningerne på DKK 2 mio. er indregnet under administrationsomkostninger hovedsageligt for 2014. Købet havde ikke væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for perioden 16. januar - 31. december 2015.

---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

### 5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

#### *Storbritannien*

Den 2. april 2015 erhvervede PANDORA 100% af aktierne i fire selskaber i Everal-koncernen omfattende konceptbutikker i Liverpool, Blackpool, Trafford og Arndale.

Købesummen udgjorde DKK 70 mio. De overtagne aktiver består primært af varebeholdninger og andre aktiver og forpligtelser relateret til butikkerne. Af købsprisen er DKK 74 mio. allokeret til goodwill, som kan henføres til de øgede marginer, der skabes gennem ejerskabet af disse allerede velfungerende butikker. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Transaktionsomkostningerne på DKK 3 mio. er indregnet under salgsomkostninger.

Købet havde ikke væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for perioden 2. april - 31. december 2015.

#### *Kina*

Den 1. juli 2015 erhvervede PANDORA aktiver relateret til distributionen i Kina fra Oracle Investment (Hong Kong) Limited i en virksomhedssammenslutning. Udover distributionsrettigheder omfattede aktiverne varebeholdninger og aktiver relateret til 49 brandede butikker – 30 konceptbutikker og 19 shop-in-shops. Købet var et led i en strategisk alliance med Oracle i Kina om fælles distribution af PANDORA-smykker i Kina frem til 31. december 2018. Ved udløb af aftalen overtager PANDORA den fulde distribution af PANDORA-smykker i Kina. Nogle butikker drives af Oracle i henhold til kommissionsaftaler med PANDORA, indtil licenser og andre tilladelser er opnået, hvorfor PANDORA opnåede kontrol over alle butikker på erhvervelsestidspunktet den 1. juli 2015.

De erhvervede aktiver består hovedsageligt af varebeholdninger, de generhvervede distributionsrettigheder (resterende levetid på 0,5 år) og andre langfristede aktiver vedrørende de overtagne butikker. Den samlede pris beregnes på baggrund af omsætningen i 2018 og forventes at udgøre DKK 208 mio. De erhvervede aktiver og varebeholdninger betales, når ejendomsretten er endeligt overgået. Den resterende betaling, put optionen, forfalder ikke før distributionsaftalen udløber i 2018.

Goodwill på DKK 94 mio. kan henføres til forventede synergier som følge af, at PANDORA vil kunne accelerere udrulningen af nye butikker, styrke fokus på 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, som vil bidrage til at sikre PANDORA de mest attraktive lokationer.

Transaktionsomkostninger på DKK 13 mio. er indregnet under administrationsomkostninger.

Købet påvirkede koncernens omsætning og resultat for perioden 1. juli – 31. december 2015 med henholdsvis DKK 251 mio. og DKK -57 mio.

#### *Andre virksomhedssammenslutninger i 2015*

PANDORA erhvervede konceptbutikker i USA og Tyskland i 2015. Disse blev regnskabsmæssigt behandlet som virksomhedssammenslutninger. De overtagne aktiver består primært af varebeholdninger og andre aktiver vedrørende butikkerne. Af købsprisen er DKK 38 mio. allokeret til goodwill. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Købet af butikkerne havde ikke væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for perioden 1. januar - 31. december 2015.

Hvis alle købene i 2015 var foretaget den 1. januar 2015, ville koncernens proforma-omsætning og -resultat have været henholdsvis DKK 17,0 mia. og DKK 3,7 mia.

#### **Opkøb efter regnskabsårets udløb**

I januar 2017 har PANDORA erhvervet 18 koncept butikker i USA, 9 koncept butikker i Storbritannien og 1 koncept butik i Australien i tre virksomhedssammenslutninger. Den samlede købesum udgjorde DKK 230 mio. De overtagne aktiver udgøres væsentligst af langfristede aktiver og varelagre relateret til butikkerne. Goodwill fra virksomhedsovertagelserne, baseret på den foreløbige købesumallokering udgjorde DKK 130 mio.

---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

### 5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

#### § 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 forholdsmæssige andel af virksomhedens identificerbare nettoaktiver. Afholdte anskaffelsesomkostninger omkostningsføres. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger.

Til brug for værdiforringelsestest allokeres 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 aktivitets 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 erhvervestidspunktet. Ændringer i dagsværdien af betingede købsvederlag indregnes under finansielle poster i resultatopgørelsen.

Eventuelle ændringer i dagsværdien af forpligtelser til at erhverve minoritetsinteresser (put-optioner) indregnes direkte i egenkapitalen.

---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

### 5.2 EVENTUALFORPLIGTELSE

#### **Retssager**

PANDORA er part i en række retssager, som ikke forventes at påvirke PANDORAs finansielle stilling eller fremtidige indtjening i væsentlig grad.

#### **Kontraktlige forpligtelser**

PANDORA er part i en række langsigtede købs-, salgs- og leveringskontrakter indgået som led i koncernens almindelige forretning. Foruden leasingforpligtelserne omtalt i note 3.2 har PANDORA kontraktlige forpligtelser på DKK 193 mio. (2015: DKK 388 mio.).

Udover de allerede indregnede hensatte forpligtelser i balancen forventes der ikke at være væsentlige økonomiske tab som følge af disse kontrakter.

#### **! 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.

### 5.3 NÆRTSTÅENDE PARTER

#### **Nærtstående parter med væsentlige interesser**

Pr. 31. december 2016 ejede PANDORA egne aktier for 4,4% af aktiekapitalen, jf. note 4.1.

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

#### **Transaktioner med nærtstående parter**

Som led i det i 2016 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 ikke indgået væsentlige transaktioner med medlemmer af bestyrelsen eller 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.

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

### 5.4 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR

DKK mio.	2016	2015
Honorar for lovpligtig revision	7	5
Andre erklæringsopgaver	1	2
<b>Revisionsmæssige ydelser i alt</b>	<b>8</b>	<b>7</b>
Skatterådgivning	5	9
Andre ydelser	3	4
<b>Ikke-revisionsmæssige ydelser i alt</b>	<b>8</b>	<b>13</b>
<b>Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor i alt</b>	<b>16</b>	<b>20</b>

Omkostningerne er indregnet i koncernens resultatopgørelse under administrationsomkostninger.

PANDORA har indført en politik vedrørende ikke-revisionsmæssige ydelser leveret af den generalforsamlingsvalgte revisor. I henhold til denne politik må forholdet mellem ikke-revisionsmæssige og revisionsmæssige ydelser ikke overstige 1:1 over en sammenhængende periode på tre år, medmindre revisionsudvalget har godkendt andet. Politikken fastsætter endvidere, hvilke ydelser der er tilladte og ikke-tilladte.

Andre ydelser omfatter honorarer for rådgivningsydelser vedrørende virksomhedskøb og omfatter både regnskabsmæssig og skattemæssig rådgivning samt arbejde forbundet med due diligence. Alle ikke-revisionsmæssige ydelser er godkendt af revisionsudvalget i 2016.

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

### 5.5 SELSKABER I PANDORA-KONCERNEN

Nedenstående tabel indeholder oplysninger om koncernens enheder pr. 31. december 2016:

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 Retail Canada Ltd.	100%	Canada	4. februar 2014
PANDORA Jewelry (Shanghai) Company Ltd.	100%	Kina	4. februar 2015
PANDORA Jewelry Design (Beijing) Company Ltd.	100%	Kina	1. marts 2016
PANDORA Jewelry CR sro.	100%	Tjekkiet	2. december 2009
PANDORA Int. ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	100%	Danmark	5. januar 2010
PAN ME A/S	100%	Danmark	16. januar 2015
PANDORA Jewellery DMCC	100%	Dubai	8. oktober 2014
Panmeas Jewellery LLC	100%	Dubai	16. januar 2015
PANDORA Jewelry 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
PANDORA Jewelry Hong Kong Company Ltd.	100%	Hongkong	4. februar 2015
PANDORA Jewelry Hungary Kft.	100%	Ungarn	2. juni 2010
PANDORA Italia SRL	100%	Italien	23. maj 2012
PANDORA Jewelry Japan Ltd.	100%	Japan	29. oktober 2014
PANDORA Jewelry Macau Company Ltd.	100%	Macao	1. januar 2016
PANDORA Jewelry B.V.	100%	Holland	20. september 2010
PANDORA Norge AS	100%	Norge	17. august 2010
PANDORA Jewelry Panama S.A.	100%	Panama	5. juli 2016
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 Jewelry Singapore Pte. Ltd.	100%	Singapore	1. januar 2016
PANDORA Jewelry Slovakia s.r.o	100%	Slovakiet	6. september 2016
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%	England	1. december 2008
PANDORA Jewelry Inc.	100%	USA	1. juli 2008
PANDORA ECOMM LLC	100%	USA	21. august 2014
PANDORA Jewelry LLC	100%	USA	7. marts 2008
PANDORA Franchising LLC	100%	USA	1. november 2009
PANDORA Ventures LLC	100%	USA	10. maj 2012

PANDORA har 6 selskaber uden aktivitet, som er udeladt af oversigten.



---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

### 5.6 NØGLETALSDEFINITIONER

De i hoved- og nøgletaloversigten i koncernregnskabet anførte nøgletal er beregnet i henhold til Finansanalytikerforeningens vejledning, "Anbefalinger & Nøgletal 2015":

Vækst i omsætning, %	$\frac{(\text{Årets omsætning} - \text{sidste års omsætning})}{\text{Sidste års omsætning}}$ (rullende 12 måneder)
Vækst i bruttoresultat, %	$\frac{(\text{Årets bruttoresultat} - \text{sidste års bruttoresultat})}{\text{Sidste års bruttoresultat}}$ (rullende 12 måneder)
Vækst i årets resultat, %	$\frac{(\text{Årets resultat} - \text{sidste års resultat})}{\text{Sidste års resultat}}$ (rullende 12 måneder)
Bruttomargin, %	Bruttoresultat / omsætning
Effektiv skatteprocent, %	Årets skatteomkostning / resultat før skat
Egenkapitalandel, %	Egenkapital / aktiver i alt
Udbytteprocent	Udbytte udbetalt året / årets resultat
Effektiv udbytteprocent	Udbytte udbetalt i året og værdien af aktietilbagekøb / årets resultat
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet	Årets resultat / gennemsnitligt antal udestående aktier
Resultat pr. aktie, udvandet	Årets resultat / gennemsnitligt antal udestående aktier, inklusive den udvandede effekt af aktieoptioner, som er "in the money"

---

# NOTER

## DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

---

PANDORA anvender i årsrapporten følgende alternative præsentationsmål ikke-defineret af IFRS (non-GAAP measures):

EBITDA	Resultat før renter, skat og af- og nedskrivninger
EBIT	Resultat før renter og skat (resultat af primær drift)
Vækst i EBITDA, %	$\frac{(\text{Årets EBITDA} - \text{sidste års EBITDA})}{\text{Sidste års EBITDA}}$ (rullende 12 måneder)
Vækst i EBIT, %	$\frac{(\text{Årets EBIT} - \text{sidste års EBIT})}{\text{Sidste års EBIT}}$ (rullende 12 måneder)
EBITDA-margin, %	EBITDA / omsætning
EBIT-margin, %	EBIT / omsætning
Nettorentebærende gæld	Likvide beholdninger fratrukket lån og anden gæld vedrørende forpligtelser til køb af minoritetsinteresser (kort- og langfristet)
Nettorentebærende gæld/EBITDA	Nettorentebærende gæld / EBITDA (rullende 12 måneder)
Anlægsinvesteringer (CAPEX)	Årets tilgang af immaterielle og materielle aktiver, eksklusive køb af dattervirksomheder
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	EBIT / investeret kapital, inklusive goodwill
Cash conversion, %	Frit cash flow før virksomhedskøb / EBIT
Direkte sammenligneligt salg ud af butikkerne	Omsætning fra konceptbutikker, som har været i drift i mere end 12 måneder

"Driftsrelateret arbejdskapital", "Arbejdskapital, netto" og "Investeret kapital" er specificeret på forsiden til del 3.

### 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.

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2016	2015
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning		11.763	10.834
Vareforbrug		-5.654	-5.548
<b>Bruttoresultat</b>		<b>6.109</b>	<b>5.286</b>
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	2.1	-414	-466
Administrationsomkostninger	2.1	-933	-764
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>4.762</b>	<b>4.056</b>
Udbytte fra dattervirksomheder		871	1.490
Finansielle indtægter	4.4	375	185
Finansielle omkostninger	4.4	-58	-570
<b>Resultat før skat</b>		<b>5.950</b>	<b>5.161</b>
Skat af årets resultat	2.3	-1.108	-1.473
<b>Årets resultat</b>		<b>4.842</b>	<b>3.688</b>
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>			
<b>Årets resultat</b>		<b>4.842</b>	<b>3.688</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<b>Poster der kan reklassificeres til årets resultat</b>			
Sikringsinstrumenter vedrørende råvarer:			
- Realiseret under vareforbrug		-	-9
- Realiseret under finansielle poster		-	-1
- Dagsværdiregulering		1	5
Sikringsinstrumenter vedrørende valutakurser:			
- Realiseret under finansielle poster		-167	175
- Dagsværdiregulering		236	-156
Skat af anden totalindkomst, sikringsinstrumenter, indtægt/omkostning	2.3	-15	-4
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>55</b>	<b>10</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>4.897</b>	<b>3.698</b>

# BALANCE

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2016	2015
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle aktiver	3.2	3.134	2.990
Materielle aktiver	3.3	97	17
Kapitalandele i dattervirksomheder	3.1	2.895	2.850
Lån til dattervirksomheder		186	180
Andre finansielle aktiver		9	20
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>6.321</b>	<b>6.057</b>
Varebeholdninger	3.4	1.074	797
Afledte finansielle instrumenter	4.2	161	65
Tilgodehavender fra salg	3.5	26	27
Tilgodehavender fra dattervirksomheder		3.074	3.274
Tilgodehavende indkomstskatter		45	82
Andre tilgodehavender		39	104
Likvider		75	66
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>4.494</b>	<b>4.415</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>10.815</b>	<b>10.472</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital	4.1	117	122
Egne aktier		-4.334	-4.152
Reserver		183	-19
Foreslået udbytte		1.007	1.511
Overført resultat		6.189	6.198
<b>Egenkapital</b>		<b>3.162</b>	<b>3.660</b>
Hensatte forpligtelser	3.6	-	30
Lån og anden gæld	4.3	3.007	2.350
Udsudte skatteforpligtelser	2.3	310	283
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>3.317</b>	<b>2.663</b>
Hensatte forpligtelser	3.6	646	441
Lån og anden gæld	4.3	-	227
Afledte finansielle instrumenter	4.2, 4.3	256	214
Gæld til dattervirksomheder	4.3	2.968	2.958
Leverandørgæld	4.3	383	231
Anden gæld	4.3	83	78
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>4.336</b>	<b>4.149</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>7.653</b>	<b>6.812</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>10.815</b>	<b>10.472</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Over- kurs	Egne aktier	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Andre reserver <sup>1</sup>	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>2016</b>									
Egenkapital 1. januar		122	-	-4.152	-19	-	1.511	6.198	3.660
<b>Årets resultat</b>		-	-	-	-	-	-	<b>4.842</b>	<b>4.842</b>
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	70	-	-	-	70
Skat af anden totalindkomst	2.3	-	-	-	-15	-	-	-	-15
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>55</b>	-	-	-	<b>55</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>55</b>	-	-	<b>4.842</b>	<b>4.897</b>
Overførsler		-	-	-	-	147	-	-147	-
Tilgang ved intern fusion		-	-	-	-	-	-	11	11
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	-	-	-	-	-	-	76	76
Aktiebaseret vederlæggelse (udnyttet)		-	-	230	-	-	-	-229	1
Aktiebaseret vederlæggelse (skat)		-	-	-	-	-	-	24	24
Køb af egne aktier		-	-	-4.000	-	-	-	-	-4.000
Kapitalnedsættelse		-5	-	3.588	-	-	-	-3.583	-
Udbetalt udbytte		-	-	-	-	-	-1.511	4	-1.507
Foreslået udbytte		-	-	-	-	-	1.007	-1.007	-
<b>Egenkapital 31. december</b>		<b>117</b>	-	<b>-4.334</b>	<b>36</b>	<b>147</b>	<b>1.007</b>	<b>6.189</b>	<b>3.162</b>
<b>2015</b>									
Egenkapital 1. januar		128	1.229	-2.679	-29	-	1.088	5.080	4.817
<b>Årets resultat</b>		-	-	-	-	-	-	<b>3.688</b>	<b>3.688</b>
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	14	-	-	-	14
Skat af anden totalindkomst	2.3	-	-	-	-4	-	-	-	-4
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		-	-	-	<b>10</b>	-	-	-	<b>10</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>10</b>	-	-	<b>3.688</b>	<b>3.698</b>
Overførsler <sup>2</sup>		-	-1.229	-	-	-	-	1.229	-
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	-	-	-	-	-	-	75	75
Aktiebaseret vederlæggelse (udnyttet)		-	-	266	-	-	-	-266	-
Aktiebaseret vederlæggelse (skat)		-	-	-	-	-	-	58	58
Køb af egne aktier		-	-	-3.900	-	-	-	-	-3.900
Kapitalnedsættelse		-6	-	2.161	-	-	-	-2.155	-
Udbetalt udbytte		-	-	-	-	-	-1.088	-	-1.088
Foreslået udbytte		-	-	-	-	-	1.511	-1.511	-
<b>Egenkapital 31. december</b>		<b>122</b>	-	<b>-4.152</b>	<b>-19</b>		<b>1.511</b>	<b>6.198</b>	<b>3.660</b>

<sup>1</sup> Andre reserver indeholder bundne reserver efter dansk lovgivning vedrørende aktivering af interne udviklingsprojekter.

<sup>2</sup> Overkurs er en fri reserve efter dansk lovgivning og er derfor overført til "Overført resultat" i 2015.

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2016	2015
Resultat før skat		5.950	5.161
Finansielle indtægter	4.4	-375	-185
Finansielle omkostninger	4.4	58	570
Udbytte fra dattervirksomheder		-871	-1.490
Af- og nedskrivninger		123	88
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	26	28
Forskydning i varebeholdninger		-277	13
Forskydninger i koncerntilgodehavender/gæld		-1.344	-1.059
Forskydning i tilgodehavender		62	-6
Forskydning i forpligtelser		256	299
Andre ikke-kontante reguleringer	4.5	362	-295
Renteindbetalinger m.m.		61	66
Renteudbetalinger m.m.		-36	-131
Betaling af indkomstskat		-1.034	-1.907
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto</b>		<b>2.961</b>	<b>1.152</b>
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrukket overtagne likvider	3.1	-15	-436
Køb af immaterielle aktiver		-227	-209
Køb af materielle aktiver		-94	-10
Forskydninger i andre langfristede aktiver		11	-
Salg af materielle aktiver		14	11
Modtaget udbytte		871	1.490
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto</b>		<b>560</b>	<b>846</b>
Udbetalt udbytte		-1.507	-1.088
Køb af egne aktier		-4.000	-3.900
Låneprovenu		3.763	4.510
Afdrag på lån		-1.768	-1.981
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, netto</b>		<b>-3.512</b>	<b>-2.459</b>
<b>Årets ændring i likvider, netto</b>		<b>9</b>	<b>-461</b>
Likvider 1. januar		66	527
Årets ændring i likvider, netto		9	-461
<b>Likvider 31. december<sup>1</sup></b>		<b>75</b>	<b>66</b>
Uudnyttede kreditter		4.836	2.863

Ovenstående kan ikke udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

<sup>1</sup> Likvider omfatter bankindeståender og kontantbeholdninger.

---

# NOTER TIL MODERSELSKABET

---

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

- 1.1 Supplement til koncernens ledelsesberetning, s. 125
- 1.2 Grundlag for udarbejdelsen, s. 125

## **Del 2: Årets resultat**

- 2.1 Personaleomkostninger, s. 126
- 2.2 Aktiebaseret vederlæggelse, s. 126
- 2.3 Skatter, s. 127

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

- 3.1 Kapitalandele i dattervirksomheder, s. 128
- 3.2 Immaterielle aktiver, s. 129
- 3.3 Materielle aktiver, s. 130
- 3.4 Varebeholdninger, s. 130
- 3.5 Tilgodehavender fra salg, s. 131
- 3.6 Hensatte forpligtelser, s. 131

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

- 4.1 Aktiekapital, s. 132
- 4.2 Finansielle instrumenter, s. 132
- 4.3 Finansielle risici, s. 132
- 4.4 Finansielle poster, s. 133
- 4.5 Andre ikke-kontante reguleringer, s. 133

## **Del 5: Andre oplysninger**

- 5.1 Eventualforpligtelser, s. 134
- 5.2 Nærtstående parter, s. 135
- 5.3 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, s. 135

---

# NOTER TIL MODERSELSKABET

---

## 1.1 SUPPLEMENT TIL KONCERNENS LEDELSESBERETNING

### Bruttoresultat

Moderselskabet fungerer som principal for PANDORA, og alle varer handles således fra fabrikken i Thailand til grossister og forhandlere gennem moderselskabet. Tilsvarende bliver alle varer returneret fra dattervirksomhederne gennem moderselskabet i forbindelse med omsmelting af overskydende varer.

Bruttoresultatet er således væsentligt påvirket af realiserede tab fra omsmeltningsaktiviteter og urealiserede tab fra nedskrivning på varebeholdninger. Udsving i markedspriser for sølv og guld har også stor indvirkning på bruttoresultatet.

Den effektive del af realiserede og urealiserede gevinster og tab på råvaresikringskontrakter er indregnet i vareforbrug, da koncernens risici relateret til råvarepriser er sikret af moderselskabet og kan have væsentlig indflydelse på bruttoresultatet. I 2016 udgjorde den realiserede nettogevinst DKK 122 mio. (2015: DKK -304 mio.).

### Afdækningstransaktioner

Den ineffektive del af realiserede og urealiserede tab og gevinster på alle råvaresikringsinstrumenter er indregnet i finansielle poster. I 2016 udgjorde den realiserede nettogevinst DKK 21 mio. (2015: DKK -23 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.

### Afledte finansielle instrumenter

Den effektive del af de realiserede og urealiserede gevinster og tab på råvaresikringskontrakter er indregnet i vareforbrug, mens den ineffektive del af realiserede og urealiserede gevinster og tab på råvaresikringskontrakter er indregnet i finansielle poster. Afledte finansielle instrumenter er behandlet som økonomisk sikring, hvis kravene i IAS 39 om regnskabsmæssig sikring ikke er overholdt.

### Udbytte fra dattervirksomheder

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres 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 på værdiforringelse som beskrevet i koncernregnskabet. Såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Nedskrivningen indregnes som en finansiell omkostning 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. Der henvises til note 1.1 i koncernregnskabet.

### Nye standarder og fortolkningsbidrag

Der henvises til beskrivelsen i note 1.1 i koncernregnskabet.

PANDORA har vurderet virkningen af IFRS 9 'Finansielle instrumenter' med forventet ikrafttræden 1. januar 2018 og konkluderet, at den forventeligt vil få en væsentlig indvirkning på moderselskabets regnskab.



---

# NOTER TIL MODERSELSKABET

---

## 1.2 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN, FORTSAT

De nye regler for regnskabsmæssig sikring forventes at øge PANDORAs mulighed for at tilpasse den regnskabsmæssige sikring til den forretningsmæssige sikringsstrategi. Den indledende vurdering er, at eksisterende afdækningsinstrumenter benyttet til at afdække koncernens råvareprisrisiko i højere grad vil kvalificere

som regnskabsmæssig sikring i modervirksomheden efter implementeringen af IFRS 9. Som et led i at skønne over effekten af implementeringen af den nye standard, undersøger PANDORA ligeledes muligheder ved at førtidsimplementere IFRS 9.

## 2.1 PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2016	2015
Løn og vederlag	282	269
Pensioner	19	11
Aktiebaseret vederlæggelse	26	28
Udgifter til social sikring	2	2
Personaleomkostninger i øvrigt	60	40
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>389</b>	<b>350</b>
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen:		
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	127	125
Administrationsomkostninger	262	225
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>389</b>	<b>350</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	299	291

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

Det i note 2.4 i 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 76 mio. (2015: DKK 75 mio.) vedrører DKK 50 mio. dattervirksomheder (2015: DKK 47 mio.).

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 2.3 SKATTER

### Indkomstskat

DKK mio.	2016	2015
Beregnet skat for året	1.127	937
Regulering vedrørende tidligere år	-4	569
Ændring i udskudt skat	-15	-33
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>1.108</b>	<b>1.473</b>
<b>Skatteafstemning:</b>		
Resultat før skat	5.950	5.161
Selskabsskatteprocent i Danmark, 22% (2015: 23,5%)	1.309	1.213
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke fradagsberettigede omkostninger	-197	-309
Regulering vedrørende tidligere år	-4	569
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>1.108</b>	<b>1.473</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>18,6%</b>	<b>28,5%</b>
<b>Skat af anden totalindkomst</b>	<b>15</b>	<b>4</b>

### Udskudt skat

DKK mio.	2016	2015
Udskudt skat 1. januar	-283	-361
Ændring i udskudt skat - indregnet i resultatopgørelsen	17	23
Ændring i udskudt skat - indregnet i anden totalindkomst, sikringsinstrumenter	-15	-4
Ændring i udskudt skat - indregnet i egenkapitalopgørelsen, aktiebaseret vederlæggelse	-29	59
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>-310</b>	<b>-283</b>
Udskudte skatteforpligtelser	-310	-283
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>-310</b>	<b>-283</b>
<b>Specifikation af udskudt skat</b>		
Immaterielle aktiver	-595	-561
Materielle aktiver	10	32
Andre aktiver og forpligtelser	275	246
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>-310</b>	<b>-283</b>

For yderligere oplysninger henvises til note 2.5 i koncernregnskabet.

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.1 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

DKK mio.	Kapitalandele i dattervirksomheder
<b>2016</b>	
Kostpris 1. januar	2.850
Tilgang	15
Afgang	-14
Afgang fra koncernfusion	-6
Tilgang vedrørende aktiebaseret vederlæggelse	50
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>2.895</b>
<b>2015</b>	
Kostpris 1. januar	2.367
Tilgang	436
Tilgang vedrørende aktiebaseret vederlæggelse	47
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>2.850</b>

Dattervirksomheder	Hjemsted
PANDORA do Brasil Participações Ltda.	Brasilien
PANDORA Jewelry Ltd.	Canada
PANDORA Int. ApS	Danmark
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	Danmark
PAN ME 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
PANDORA Jewelry Panama S.A.	Panama
PANDORA Jewelry CEE Sp. z.o.o.	Polen
PANDORA Jewelry Shared Services CEE Sp. z.o.o.	Polen
PANDORA Jewelry Slovakia s.r.o.	Slovakiet
PANDORA Sweden AB	Sverige
PANDORA Production Co. Ltd.	Thailand
PANDORA Services Co. Ltd.	Thailand
PANDORA Jewelry Mücevherat Anonim Şirketi	Tyrkiet
PANDORA Jewellery UK Limited	England
PANDORA Jewelry Inc.	USA

Moderselskabet har ét selskab uden aktivitet, som er udeladt af oversigten.

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.2 IMMATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
<b>2016</b>						
Kostpris 1. januar	462	1.044	453	1.087	370	3.416
Tilgang	-	-	-	-	254	254
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>462</b>	<b>1.044</b>	<b>453</b>	<b>1.087</b>	<b>624</b>	<b>3.670</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-	-	239	36	152	427
Årets afskrivninger	-	-	31	-	78	109
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>270</b>	<b>36</b>	<b>230</b>	<b>536</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>462</b>	<b>1.044</b>	<b>183</b>	<b>1.051</b>	<b>394</b>	<b>3.134</b>
<b>2015</b>						
Kostpris 1. januar	423	1.040	453	1.087	227	3.230
Tilgang	39	4	-	-	166	209
Afgang	-	-	-	-	-23	-23
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>462</b>	<b>1.044</b>	<b>453</b>	<b>1.087</b>	<b>370</b>	<b>3.416</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-	-	207	36	106	349
Årets afskrivninger	-	-	32	-	45	77
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>239</b>	<b>36</b>	<b>151</b>	<b>426</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>462</b>	<b>1.044</b>	<b>214</b>	<b>1.051</b>	<b>219</b>	<b>2.990</b>

Der henvises til note 3.1 Immaterielle aktiver i koncernregnskabet for en beskrivelse af værdiforringelsestest.

DKK mio.	2016	2015
<b>Afskrivninger på immaterielle aktiver indregnes i resultatopgørelsen som følger:</b>		
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	46	41
Administrationsomkostninger	63	36
<b>I alt</b>	<b>109</b>	<b>77</b>

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.3 MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
<b>2016</b>			
Kostpris 1. januar	72	3	75
Tilgang	-	94	94
Afgang	-4	-	-4
Overførsler	97	-97	-
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>165</b>	<b>-</b>	<b>165</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	58	-	58
Årets afskrivninger	13	-	13
Afgang	-3	-	-3
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>68</b>	<b>-</b>	<b>68</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>97</b>	<b>-</b>	<b>97</b>
<b>2015</b>			
Kostpris 1. januar	66	-	66
Tilgang	7	3	10
Afgang	-1	-	-1
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>72</b>	<b>3</b>	<b>75</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	48	-	48
Årets afskrivninger	11	-	11
Afgang	-1	-	-1
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>58</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>17</b>

Moderselskabet har ikke pantsat aktiver i 2016 og 2015.

### Operationel leasing

DKK mio.	2016	2015
<b>Fremtidige minimumsleasingydelser vedrørende indgåede kontrakter pr. 31. december</b>		
Inden for 1 år	23	22
Mellem 1 og 5 år	68	67
Efter 5 år	90	106
<b>I alt</b>	<b>181</b>	<b>195</b>

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

## 3.4 VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2016	2015
Færdigvarer	899	694
Forhandlermateriale	175	103
<b>Varebeholdninger i alt 31. december</b>	<b>1.074</b>	<b>797</b>
Nedskrivning på varebeholdninger 1. januar	121	103
Årets nedskrivninger	184	210
Anvendte nedskrivninger	-189	-190
Tilbageførsel af nedskrivninger	-	-2
<b>Nedskrivning på varebeholdninger 31. december</b>	<b>116</b>	<b>121</b>

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i vareforbrug, DKK 143 mio. (2015: DKK 190 mio.), og distributionsomkostninger, DKK 41 mio. (2015: DKK 18 mio.).

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 3.5 TILGODEHAVENDER FRA SALG

DKK mio.	2016	2015
<b>Tilgodehavender fra salg 31. december</b>		
<b>Ikke overforfaldne</b>	<b>25</b>	<b>26</b>
Op til 30 dage	1	-
Mellem 30 og 60 dage	-	-
Mellem 60 og 90 dage	-	-
Over 90 dage	-	1
<b>Overforfaldne i alt, ikke nedskrevet</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Tilgodehavender fra salg i alt 31. december</b>	<b>26</b>	<b>27</b>
<b>Nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer</b>		
Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg 1. januar	1	4
Tilgang	-	1
Anvendt	-	-4
<b>Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg 31. december</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

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

## 3.6 HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Returvarer	Øvrige	I alt
<b>2016</b>			
Hensatte forpligtelser 1. januar	438	33	471
Tilgang i året	601	-	601
Anvendt i året	-364	-13	-377
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-29	-20	-49
<b>Hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b>646</b>	<b>-</b>	<b>646</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:			
Kortfristede	646	-	646
Langfristede	-	-	-
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december</b>	<b>646</b>	<b>-</b>	<b>646</b>
<b>2015</b>			
Hensatte forpligtelser 1. januar	141	15	156
Tilgang i året	438	18	456
Anvendt i året	-139	-	-139
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-2	-	-2
<b>Hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b>438</b>	<b>33</b>	<b>471</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:			
Kortfristede	438	3	441
Langfristede	-	30	30
<b>Hensatte forpligtelser i alt 31. december</b>	<b>438</b>	<b>33</b>	<b>471</b>

### Hensættelser til returnering af varer

Der indregnes en hensættelse til forventede returvarer fra kunder og dattervirksomheder i henhold til distributionsaftaler. Hensættelsen er baseret på historisk

erfaring og måles til bruttomarginen på de forventede returnerede varer inklusive tab til eventuel omsmeltnig af varer, der ikke forventes at kunne sælges.

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 4.1 AKTIEKAPITAL

Der henvises til note 4.1 i koncernregnskabet.

## 4.2 AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Der henvises til note 4.5 i koncernregnskabet.

## 4.3 FINANSIELLE RISICI

Som følge af sin drift, investeringer og finansiering er PANDORA A/S eksponeret for en række finansielle risici, som overvåges og styres via PANDORAs Group Treasury.

Selskabets finansielle risici og styringen af disse er i alle væsentlige henseender identisk med oplysningerne i note 4.4 i koncernregnskabet, medmindre andet er anført nedenfor.

### Kreditrisiko

Selskabets kreditrisiko inkluderer også risici knyttet til tilgodehavender fra dattervirksomheder.

### Kontraktligt fastsatte forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser

Tabellen nedenfor viser PANDORA A/S' finansielle forpligtelser i lighed med note 4.4 i koncernregnskabet.

#### Forpligtelserne forfalder som følger:

DKK mio.	Forfald inden for 1 år	Forfald inden for 1-5 år	Forfald efter 5 år	I alt
<b>2016</b>				
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>				
Lån og anden gæld	-	3.007	-	3.007
Gæld til dattervirksomheder	2.968	-	-	2.968
Leverandørgæld	383	-	-	383
Anden gæld	83	-	-	83
<b>Afledte finansielle forpligtelser</b>				
Afledte finansielle instrumenter	256	-	-	256
<b>I alt 31. december</b>	<b>3.690</b>	<b>3.007</b>	<b>-</b>	<b>6.697</b>
<b>2015</b>				
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>				
Lån og anden gæld	227	2.350	-	2.577
Gæld til dattervirksomheder	2.958	-	-	2.958
Leverandørgæld	231	-	-	231
Anden gæld	78	-	-	78
<b>Afledte finansielle forpligtelser</b>				
Afledte finansielle instrumenter	214	-	-	214
<b>I alt 31. december</b>	<b>3.708</b>	<b>2.350</b>	<b>-</b>	<b>6.058</b>

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 4.4 FINANSIELLE POSTER

### Finansielle indtægter

DKK mio.	2016	2015
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	203	2
<b>Finansielle indtægter fra afledte finansielle instrumenter i alt</b>	<b>203</b>	<b>2</b>
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Renteindtægter fra dattervirksomheder	61	66
Valutakursgevinster	111	117
<b>Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender i alt</b>	<b>172</b>	<b>183</b>
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>375</b>	<b>185</b>

### Finansielle omkostninger

DKK mio.	2016	2015
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	15	200
<b>Finansielle omkostninger fra afledte finansielle instrumenter i alt</b>	<b>15</b>	<b>200</b>
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Renteudgifter til dattervirksomheder	5	5
Valutakurstab	7	239
Renteomkostning, lån og anden gæld	22	9
Andre finansielle omkostninger	9	117
<b>Finansielle omkostninger fra lån og anden gæld i alt</b>	<b>43</b>	<b>370</b>
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>58</b>	<b>570</b>

## 4.5 ANDRE IKKE-KONTANTE REGULERINGER

### Andre ikke-kontante reguleringer

DKK mio.	2016	2015
Andre ikke-kontante reguleringer kan opdeles som følger:		
Effekt af valutakursreguleringer	104	-122
Effekt af afledte finansielle instrumenter	258	-184
Øvrige, herunder gevinster/tab på salg af materielle anlægsaktiver	-	11
<b>Andre ikke-kontante reguleringer i alt</b>	<b>362</b>	<b>-295</b>



---

# NOTER TIL MODERSELSKABET

---

## 5.1 EVENTUALFORPLIGTELSER

### Retssager

PANDORA A/S er part i en række retssager, som ikke forventes at påvirke den fremtidige indtjening i væsentlig grad.

### Kontraktlige forpligtelser

PANDORA A/S har indgået en række langsigtede købs-, salgs- og leveringskontrakter som led i selskabets almindelige forretning. Udover de oplyste leasingforpligtelser har PANDORA A/S kontraktlige forpligtelser på DKK 149 mio. (2015: DKK 272 mio.). Udover de indregnede forpligtelser i balancen forventer selskabet ikke at lide væsentlige økonomiske tab som følge af disse kontrakter.

### Øvrige eventualforpligtelser

PANDORA har afgivet støtteerklæringer over for enkelte dattervirksomheder. Herudover har selskabet over for enkelte dattervirksomheder pr. 31. december 2016 afgivet garantier for i alt DKK 495 mio. til sikring af lokale kreditfaciliteter, Direct Debet betalingstilbageførsler og lejeaftaler (2015: DKK 426 mio.).

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Selskabet hæfter solidarisk med andre danske sambeskattede virksomheder i koncernen for indkomstskat og kildeskatter under sambeskatningen, som forfalder til betaling 1. juli 2012 eller senere.

I 2016 har PANDORA A/S ikke stillet bankgarantier på vegne af dattervirksomheder (2015: DKK 373 mio.).

# NOTER TIL MODERSELSKABET

## 5.2 NÆRTSTÅENDE PARTER

Foruden de nærtstående parter, der er oplyst i note 5.3 i koncernregnskabet, omfatter nærtstående parter i PANDORA A/S tillige dattervirksomhederne anført i koncernoversigten i note 5.5 i koncernregnskabet.

Nedenstående tabel viser transaktioner indgået med nærtstående parter.

DKK mio.	Dattervirksomheder	
	2016	2015
<b>Resultatopgørelse:</b>		
Salg til nærtstående parter	11.750	10.821
Køb fra nærtstående parter	-5.975	-5.085
Udbytte	871	1.490
Finansielle indtægter	61	66
Finansielle omkostninger	-5	-5
<b>I alt</b>	<b>6.702</b>	<b>7.287</b>
<b>Balance:</b>		
Tilgodehavender	3.260	3.454
Gældsforpligtelser	-2.968	-2.958
<b>I alt</b>	<b>292</b>	<b>496</b>

## 5.3 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR

DKK mio.	2016	2015
Honorar for lovpligtig revision	2	1
Skatterådgivning	2	-
Andre ydelser	2	1
<b>Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor i alt</b>	<b>6</b>	<b>2</b>

Honorarerne er indregnet i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.

---

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2016 – 31. december 2016 for PANDORA.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) 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 2016 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

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 7. februar 2017

## Direktion

Anders Colding Friis  
*Chief Executive Officer*

Peter Vekslund  
*Chief Financial Officer*

## Bestyrelse

Peder Tuborgh  
Formand

Christian Frigast  
*Næstformand*

Allan Leighton  
*Næstformand*

Anders Boyer-Søgaard

Andrea Alvey

Birgitta Stymne Göransson

Bjørn Gulden

Michael Hauge Sørensen

Per Bank

Ronica Wang

---

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

---

Til kapitalejerne i PANDORA A/S

## KONKLUSION

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PANDORA A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, 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 yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

## GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed.

### *Omsætning og returvarer fra salg*

Omsætning indregnes, når der sker overgang af de væsentligste risici og fordele forbundet med ejerskabet af varerne til køber. Omsætning måles til dagsværdi af det købsvederlag, der forventes modtaget med fradrag af rabatter, prisnedslag, salgsmoms, afgifter og forventede returneringer. Indregning af omsætning og måling af dertil knyttede forventede returneringer var et centralt forhold ved vores revision som følge af den iboende risiko, der knytter sig til de skøn og vurderinger, som ledelsen foretager som led i den normale drift i relation til tidspunktet for indregning af omsætning og måling af forventede returneringer. For yderligere information om indregning af omsætning og returvarer fra salg henviser vi til afsnit 2.1 og 3.5 i koncernregnskabet samt afsnit 3.6 i årsregnskabet.

Vores revisionshandlinger vedrørende indregning af omsætning og måling af forventede returneringer omfattede en vurdering af koncernens regnskabspraksis for indregning af omsætning, herunder for forventede returneringer samt en vurdering af om den anvendte regnskabspraksis er i overensstemmelse med gældende regnskabsstandarder. Vi identificerede og vurderede interne kontroller i relation til tidspunktet for indregning af omsætning og måling af forventede returneringer. Vi har testet effektiviteten af koncernens interne kontroller vedrørende beregning af forventede returneringer samt tidspunkt for indregning af omsætning. Vi har stikprøvevis testet salgstransaktioner, der har fundet sted før og efter balancedagen, samt kreditnotaer, der er udstedt efter balancedagen, for at vurdere om disse transaktioner var indregnet i den korrekte periode. Vi har vurderet de primære forudsætninger anlagt af ledelsen i relation til forventede returneringer baseret på vores kendskab til virksomhedens aktiviteter og vores gennemgang af underliggende dokumentation udarbejdet af ledelsen. Vi har derudover vurderet de oplysninger, som ledelsen har givet i koncernregnskabet og årsregnskabet, i forhold til gældende regnskabsstandarder.

### *Skatter*

Koncernen har omfattende internationale aktiviteter og som led i den normale drift udøver ledelsen vurderinger og skøn i relation til indregning af indkomstskat, udskudt skat og hensættelser til usikre skattepositioner. I Thailand er koncernen omfattet af Board of Investment Agreements (BOIs) der fritager mange, men ikke alle, former for nettoindtægter fra skattepligt, hvorfor fordeling af overskud væsentligt kan påvirke koncernens konsoliderede skatteomkostning. På baggrund heraf var skatter et centralt forhold ved vores revision. Vi henviser til afsnit 2.5 i koncernregnskabet for yderligere oplysninger om skatter.

Vores revisionshandlinger vedrørende indregning af indkomstskat, udskudt skat og hensættelser til usikre skattepositioner har vi vurderet koncernens processer for indregning og løbende revurdering af hensættelser til usikre skattepositioner. Vores revisionshandlinger omfattede ligeledes en vurdering af de forudsætninger, som ledelsen har lagt til grund for indregning af indkomstskat og udskudt skat, under hensyntagen til relevant korrespondance med skattemyndigheder og tredjeparter. Vores egne skattespecialister har foretaget en vurdering af koncernens korrespondance med relevante skattemyndigheder, for at vurdere hvorvidt der er foretaget tilstrækkelige skattehensættelser. Vi har også vurderet de anvendte forudsætninger under hensyntagen til vores egne skattespecialisters viden og erfaring. Derudover har vi vurderet relevante udtalelser, som ledelsen har indhentet fra tredjeparter, vedrørende de betingelser, som ligger til grund for skattefritagelser i henhold til BOIs i Thailand. Vi har derudover vurderet de oplysninger, som ledelsen har givet i koncernregnskabet, i forhold til gældende regnskabsstandarder.

## UDTAELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

---

## 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 yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet. Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

---

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen. Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 7. Februar 2017

**Ernst & Young**

Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR no. 30 70 02 28

*Henrik Kronborg Iversen*  
statsaut. revisor

*Anders Stig Lauritsen*  
statsaut. revisor

---

**PANDORA A/S**

Havneholmen 17-19  
DK-1561 København V  
Danmark

Tel: +45 3672 0044

Fax: +45 3672 0800

CVR nr.: 28505116

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