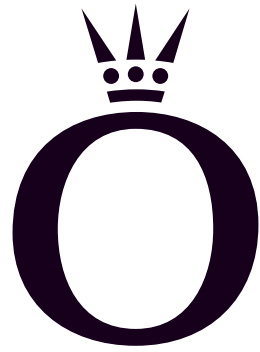


---

# 2010 ÅRSRAPPORT





---

# INDHOLDSFORTEGNELSE

---

<b>LEDELSESBERETNING</b>	<b>5</b>	EN HISTORIE DER ER VÆRD AT DELE
	<b>6</b>	FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL
	<b>7</b>	LEDELSESBERETNING
	<b>15</b>	REGNSKABSBERETNING
	<b>21</b>	PANDORAS FORRETNINGSMODEL
	<b>23</b>	VIDENSRESSOURCER
	<b>25</b>	SAMFUNDSANSVAR
	<b>27</b>	GOD SELSKABSLEDELSE OG RISIKOSTYRING
	<b>35</b>	AKTIONÆRINFORMATION
	<b>39</b>	BESTYRELSE
	<b>41</b>	LEDELSE
<b>ÅRSREGNSKAB</b>	<b>43</b>	LEDELSESPÅTEGNING
	<b>44</b>	DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING
	<b>46</b>	PANDORA KONCERNEN
	<b>105</b>	MODERSELSKABET



---

# EN HISTORIE DER ER VÆRD AT DELE

---

Fortællingen om PANDORA er overstrøet med uforglemmelige øjeblikke. I 2010 tilføjede vi nogle flere til virksomhedens i forvejen bemærkelsesværdige historie, som hver for sig vil være med til at sikre os et godt udgangspunkt for den næste vækstfase med de muligheder og ressourcer, der er væsentlige for vores fortsatte succes.

Med udvidelsen af bestyrelsen har PANDORA sat et hold, der gensidigt supplerer hinanden med kompetencer, ekspertise og global erhvervs erfaring.

Den daglige ledelse blev tilsvarende styrket i såvel PANDORAs nye hovedkontor som i vores forretningsenheder verden over, hvor vi hele tiden tilstræber at sikre den helt rigtige blanding af kontinuitet og yderligere kompetencer, der vil føre PANDORA videre frem.

Sidste år tog vi yderligere et skridt i retning af at virkeliggøre vores vision om at blive verdens mest anerkendte smykkebrand. Vi opnåede således fuldt ejerskab af vores to væsentligste tidligere distributører, i Vest- og Centraleuropa samt i Australien, og etablerede os på nye markeder efter en skræddersyet tilgang – alene eller i tæt samarbejde med partnere, hvor dette er hensigtsmæssigt. Derved har vi været i stand til yderligere at samle ejerskabet til PANDORA-brandet og sikre, at vi leverer en ensartet oplevelse af brandet på tværs af vores mere end 10.000 forhandlere.

Investeringen i to nye fabrikker i Thailand, hvormed vi kom op på fire i alt, er et klart udtryk for PANDORAs ambitiøse tro på det fremtidige salg, og samtidig gav det os mulighed for at byde mere end 1.000 nye og fagligt meget dygtige thailandske medarbejdere velkommen i PANDORA familien – suppleret af et tilsvarende antal nye kolleger andre steder i verden.

Mens vi skabte vækst på baggrund af vores nuværende produkter og markeder, har vi aktivt foretaget en udvidelse af begge disse vækstområder ved at gå ind på nye markeder som Italien, Rusland og Kina, samt ved at lancere vores første kollektion af PANDORA-ure.

Ligeledes i 2010 blev PANDORA noteret på NASDAQ OMX Copenhagen efter en vellykket børsintroduktion. En nøglebegivenhed i virksomhedens historie, men samtidig også indledningen på et nyt kapitel for PANDORA. Vi er stolte af disse resultater, som er skabt af PANDORAs organisation og vores samarbejdspartnere. Ikke mindst

set i lyset af den globale økonomiske afmatning og de finansielle udfordringer, der præger mange af de markeder, vi opererer på.

En ting er sikkert. Vores måde at tænke på er uændret. Vi mener fortsat, at vi bedst sikrer vores kunder loyalitet gennem at tilbyde dem håndforarbejdede og moderne smykker i en høj kvalitet, fremstillet af ædle materialer og til tilgængelige priser. Vi mener også, at der er noget helt særligt ved PANDORA og konceptet bag vores produkter. Læs blot nogle af de kommentarer, der hver eneste dag finder vej til vores Facebook-side.

PANDORA repræsenterer et enestående match mellem en organisation, som forstår sine kunder og ved, hvad de forventer af os, og et væld af produkter, som medvirker til at skabe fortrolighed og en nærhed til vores kunder. I hjertet af alt dette er vores brand – et brand, som samler sig om de uforglemmelige øjeblikke. Vi oplever dem alle sammen. For hver af os er de ganske særlige og unikke. Men samtidig rummer de historier, som er værd at dele. Og det er netop det, PANDORA giver sine kunder mulighed for.

Det er grundlæggende sådan vi tænker, når vi planlægger det næste kapitel i PANDORAs historie. Selv om virksomheden fortsætter sin udvikling, vil den forblive tro mod sit enkle udgangspunkt – iværksætter, dog professionel; kreativ og global – hvor vi med vores indgående kendskab til vores kunders ønsker og behov vil skabe nye produkter, der appellerer til en hel verden.

Vores kunders historier, PANDORAs hidtidige succes, vores planer for fremtiden – alt dette har en ting til fælles. Det handler om mennesker, og det kommer vi aldrig til at glemme. På samme måde som vi aldrig vil glemme, hvor vi kommer fra. Den enestående drivkraft, som PANDORAs grundlæggere står for – med Per Enevoldsen som et eksempel til efterfølgelse for os alle. Selv om Per som led i en planlagt tilbagetrækning nu har overdraget det daglige ansvar til en ny generation, er vi så heldige, at han stadig vil deltage aktivt på bestyrelsesniveau i PANDORA Thailand.

Allan Leighton  
*Bestyrelsesformand*

Mikkel Vendelin Olesen  
*Koncernchef*

# FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL

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

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

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

# LEDELSESBERETNING

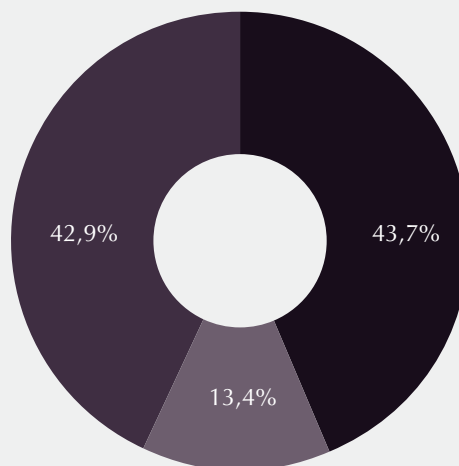
## HOVEDTAL 2010

I 2010 oplevede PANDORA en stærk vækst i både omsætning og EBITDA. Væksten var et resultat af en øget efterspørgsel efter PANDORAs produkter på etablerede markeder, ekspansion på nye markeder og strukturelle ændringer som beskrevet i afsnittet om væsentlige begivenheder i 2010. På grund af de strukturelle ændringer, der fandt sted i 2009 og 2010, er en sammenligning mellem de to perioder ikke nødvendigvis meningsfuld eller retningsgivende for den fremtidige vækst. Der henvises til regnskabsberetningen for en nærmere gennemgang af drivkræfterne bag udviklingen i tal.

- Omsætningen udgjorde DKK 6.666 mio. i 2010 mod DKK 3.461 mio. i 2009, en vækst på 92,6%.
- Omsætningsfordelingen på geografiske områder i 2010 var Nord- og Sydamerika 43,7%, Europa 42,9% og Asien og Stillehavsområdet 13,4%.
- Bruttomarginen blev på 70,9% i 2010, en anelse under bruttomarginen for 2009 på 71,4%. EBITDA udgjorde DKK 2.684 mio. i 2010 mod DKK 1.572 i 2009, hvilket medførte en EBITDA-margin på 40,3% i 2010 og en stigning i EBITDA på 70,7%.
- EBIT udgjorde DKK 2.416 mio. i 2010 mod DKK 1.424 mio. i 2009, hvilket medførte en EBIT-margin på 36,2% i 2010 og en stigning i EBIT på 69,7%.
- Resultat før skat udgjorde DKK 2.252 mio. i 2010 svarende til en stigning på 89,4% i forhold til DKK 1.189 mio. i 2009.
- Årets resultat steg med 86,2% til DKK 1.871 mio. i 2010 i forhold til DKK 1.005 mio. i 2009.

## OMSÆTNING FORDELT GEOGRAFISK

■ Nord- og Sydamerika .....	43,7%
■ Europa .....	42,9%
■ Asien og Stillehavsområdet .....	13,4%



- I 2010 investerede PANDORA DKK 210 mio. i forretningen (ekskl. erhvervelse af minoritetsinteresser i distributionsselskaber) svarende til 3,2% af omsætningen. Desuden blev der foretaget investeringer på DKK 593 mio. i forbindelse med erhvervelse af minoritetsinteresser i distributionsselskaber.
- I 2010 udgjorde det frie cash flow DKK 1.388 mio. mod DKK 1.144 mio. i 2009. Konvertering af likvide beholdninger udgjorde således 74,2% i 2010 mod 113,8% i 2009.



---

## RESULTATFORVENTNINGER TIL 2011

PANDORA forventer en omsætningsvækst på ikke mindre end 25% og en EBITDA-margin på minimum 40% for 2011.

PANDORA forventer, at anlægsinvesteringerne vil udgøre ca. 3% af Koncernens samlede omsætning og at den effektive skatteprocent vil være ca. 18%.

## VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER I 2010

### Børsintroduktion

Den 5. oktober offentliggjorde PANDORA en udbudskurs på DKK 210 pr. aktie ved børsintroduktionen af nye og eksisterende aktier svarende til en børsværdi på DKK 27 mia. Optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen fandt også sted den 5. oktober under symbolet "PNDORA".

PANDORA udstedte 2.857.142 nye aktier og rejste derved et bruttoprovenu på ca. DKK 600 mio., Prometheus Invest ApS solgte 44.552.785 eksisterende aktier, og en overallokeringsret på yderligere 6.682.917 eksisterende aktier til udbudskursen, som var tildelt af den sælgende aktionær, blev udnyttet fuldt ud.

Efter udnyttelsen af overallokeringsretten den 8. oktober udgjorde det samlede udbud DKK 11.359 mio.

De frit omsættelige aktier, som repræsenterer den andel af aktiekapitalen, der indehaves af nye investorer, udgjorde 42,6% efter udnyttelsen af overallokeringsretten og udnyttelsen af warrants, og antallet af aktier var 130.143.258.

Herudover erhvervede PANDORA 190.476 egne aktier for DKK 40 mio. med henblik på PANDORAs langsigtede incitamentsprogram.

### Større strukturelle ændringer

*Etablering af PANDORA Jewelry Central Western Europe*  
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S ("PANDORA

CWE") blev etableret i januar 2010 sammen med den tidligere uafhængige tyske distributør.

Koncernens tidligere tyske distributør overdrog sine eksklusive distributionsrettigheder til PANDORA-produkter i Tyskland, Østrig og Schweiz, og PANDORA overdrog sine eksklusive distributionsrettigheder i Holland og Italien, hvor sidstnævnte er et nyt marked, og bevilgede en forlængelse af rettighederne til de tyske, østrigske og schweiziske markeder til PANDORA CWE. På tidspunktet for etableringen af denne nye enhed ejede PANDORA 51% af PANDORA CWE.

I forbindelse med børsintroduktionen udnyttede PANDORA en call-option til at købe minoritetsinteresserne i PANDORA CWE ud. Købsprisen er baseret på en earn-out-model, som p.t. vurderes at have en samlet nettonutidsværdi på DKK 883 mio., hvoraf DKK 385 mio. blev betalt i forbindelse med børsintroduktionen. Den resterende del af earn-out-betalingen skal betales i 2015.

### *Ad Astra Holding (PANDORA Australien)*

I forbindelse med børsintroduktionen udnyttede PANDORA call-optionen til at købe minoritetsinteresserne i Ad Astra Holdings Pty Ltd (PANDORA Australien) ud og erhvervede de resterende 40% af aktierne til AUD 40 mio. (DKK 200 mio.).

### Etablering af direkte distribution i Frankrig fra anden halvdel af 2011

Den 22. december 2010 opsigde PANDORA distributionsaftalen med den eksisterende distributør i Frankrig med seks måneders varsel, hvorved aftalen ophører den 30. juni 2011.

PANDORA vil påbegynde direkte distribution i Frankrig fra anden halvdel af 2011 gennem et 100% ejet fransk datterselskab. PANDORA vil fortsætte med at markedsføre sine smykker på det franske marked gennem den eksisterende distributør frem til slutningen af juni 2011.

---

### **Udvidelse af produktionskapaciteten**

PANDORA producerer i øjeblikket næsten alle sine smykker internt. Ved udgangen af 2009 drev PANDORA to interne produktionsanlæg i Gemopolis, som er et industri kvarter for smykkeproduktion, der ligger i udkanten af Bangkok i Thailand. I første kvartal af 2010 åbnede PANDORA et tredje produktionsanlæg i Gemopolis, og et fjerde anlæg i Gemopolis blev taget i brug i november 2010.

PANDORA påbegyndte i juni 2010 opførelsen af sit femte produktionsanlæg, som forventes at blive taget i brug sidst i 4. kvartal 2011.

### **Nye produkter**

I oktober 2010 lancerede PANDORA ure i udvalgte PANDORA-brandede salgskanaler på de fleste markeder. Urene fremstilles i en kvalitet, som giver ret til betegnelsen "Swiss Made". Alle ure er forsynet med safirglas og en sort diamant. Selskabets "Create and Combine"-koncepter opretholdes gennem udskiftelige kranser og remme på visse modeller. Kollektionen omfatter en række forskellige modeller, hvoraf tre vil have forskellige kombinationsmuligheder. Priserne vil gøre urene tilgængelige for et bredt udsnit af kunder, samtidig med at de afspejler et kvalitetsprodukt. Målgruppen er eksisterende PANDORA-kunder.

### **Ekspansion på nye geografiske markeder**

PANDORA etablerede sig på nye markeder i 2010, hvoraf nogle har et væsentligt markedspotentiale, især Italien, Kina, Rusland og Japan. Der henvises til "Skræddersy tilgangen til nye geografiske markeder" i afsnittet om udvikling af væsentlige strategiske målsætninger.

### **Skattefritagelse i Thailand**

Som en anerkendelse af PANDORAs høje investeringsniveau i Thailand har det thailandske Board of Investment bevilget PANDORA en forlængelse på otte år af PANDORAs nuværende skattefritagelse i Thailand.

PANDORA drager fordel af visse skattemæssige incitamenter samt skatte- og afgiftsfritagelser, som det thailandske Board of Investment har bevilget på visse betingelser i medfør af den thailandske lov om investeringsfremme B.E. 2520 til PANDORAs thailandske produktionsselskab, PANDORA Production Co., Ltd.

Disse indrømmelser omfatter fritagelser fra thailandsk selskabsskat for PANDORA Production Co., Ltd. og for udbytte betalt af PANDORA Production Co., Ltd. til sine aktionærer frem til august 2012, samt fritagelse for importafgifter på visse maskiner og råvarer, der indføres i Thailand.

Som følge af det thailandske Board of Investments nye beslutning forventer PANDORA, at den forlængede periode med skattefritagelser vil løbe ind i fjerde kvartal 2019.

### **Refinansiering**

PANDORA gennemførte i februar 2010 en refinansiering ved optagelse af et lån på DKK 2.200 mio. gennem en ny senior facility-aftale. Provenuet blev anvendt til tilbagebetaling af eksisterende kreditter, tilbagebetaling af ansvarlig lånekapital stillet til rådighed af moderselskabet, Prometheus Invest ApS, betaling af tilhørende honorarer og omkostninger samt betaling af udbytte på DKK 200 mio. til Prometheus Invest ApS. Det samlede udbytte var på DKK 1.000 mio., og i juni 2010 blev DKK 800 mio. af det resterende ikke-udbetalte udbytte til Prometheus Invest ApS konverteret til egenkapital.

## UDVIKLING I VÆSENTLIGE STRATEGISKE MÅLSÆTNINGER

PANDORAs langsigtede vision er at blive verdens mest anerkendte smykkebrand. For at realisere denne vision har PANDORA defineret fire strategiske målsætninger:

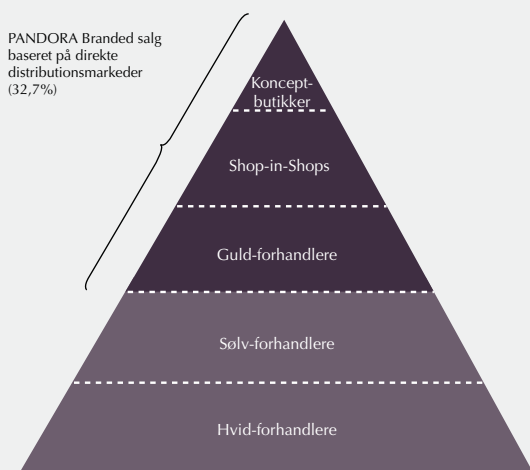
- Fokus på PANDORA-brandede salgskanaler
- Udnytte PANDORAs sortiment
- Skræddersy tilgangen til nye geografiske markeder
- Videreudvikle selskabets globale brand

## Fokus på PANDORA-brandede salgskanaler

PANDORAs strategiske fokus er at øge antallet af PANDORA-brandede forhandlere i takt med, at salget af brandede produkter styrker opfattelsen af brandet i detailledet og gør det muligt for PANDORA at udvide produktsortimentet yderligere end gennem ikke-brandede forhandlere.

I 2010 fortsatte PANDORA med at opgradere den eksisterende kundebase samt åbne nye butikker. Dette øgede i væsentligt omfang antallet af brandede forhandlere i 2010 i forhold til 2009. Brandede forhandlere omfatter konceptbutikker, Shop-in-Shops og Guld-forhandlere.

## PANDORAS SALGS- OG DISTRIBUTIONSMODEL



### Koncept-butikker

- 40-100 m<sup>2</sup>
- Sælge hele produktsortimentet
- PANDORAs facade, inventar, udstillinger og medarbejdere

### Shop-in-Shop

- Klart defineret butiksareal på 8-15 m<sup>2</sup>
- Sælge 4-5 kollektioner
- PANDORAs inventar og udstillinger

### Guld-forhandlere

- Allokeret butiksareal på 4-5 m<sup>2</sup>
- Sælge 4-5 kollektioner
- PANDORAs inventar og udstillinger

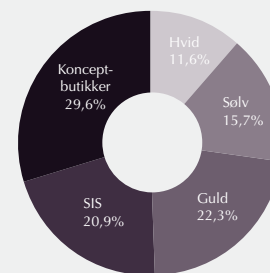
### Sølv-forhandlere

- Butiksareal større end 2 m<sup>2</sup>
- Sælge 3 kollektioner
- PANDORAs inventar og udstillinger

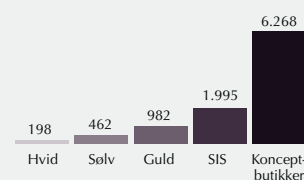
### Hvid-forhandlere

- Minimalt vinduesareal
- Sælge 1-2 kollektioner
- Basale PANDORA-udstillinger

Omsætningsplit på salgskanaler baseret på direkte distributionsmarkeder



Omsætning pr. salgskanal i 2010 baseret på direkte distributionsmarkeder (DKK 1.000)



PANDORAs distributionskanaler er rangordnet på baggrund af omfanget af den støtte, der gives, og de krav, der stilles af selskabet. PANDORA-brandede konceptbutikker og Shop-in-Shops kendetegnes ved, at de

har en bedre forretningsmæssig beliggenhed, har flere kvadratmeter, en stærkere visuel branding og et bredere sortiment.

Antallet af forhandlere blev netto forøget med 792 fra 2009 til 2010. Denne nettostigning omfattede 849 PANDORA-brandede forhandlere, hvoraf konceptbutikker udgjorde 225, Shop-in-Shops 446 og Guld-forhandlere 178. Af de nye brandede forhandlere blev 39,8% etableret ved at op-

gradere eksisterende ikke-brandede forhandlere. Opgraderingen af butikkerne fandt hovedsagelig sted på etablerede markeder.

Ikke-brandede forhandlere omfatter Sølv-, Hvid- og travel retail-kunder. Antallet af ikke-brandede forhandlere faldt

Antal forhandlere	Antal forhandlere 31/12 2009	Opgraderinger (netto)	Åbning af nye butikker (netto)	Antal forhandlere 31/12 2010	Ændring
Konceptbutikker <sup>1</sup>	196	9	216	421	225
SiS <sup>2</sup>	512	320	126	958	446
Guld	1.345	47	131	1.523	178
<b>Brandede i alt</b>	<b>2.053</b>	<b>376</b>	<b>473</b>	<b>2.902</b>	<b>849</b>
<b>Brandede i alt i % af det samlede antal</b>	<b>20,9%</b>			<b>27,3%</b>	
Sølv	2.061	340	57	2.458	397
Hvid og travel retail <sup>3</sup>	5.712	-716	262	5.258	-454
<b>I alt</b>	<b>9.826</b>	<b>0</b>	<b>792</b>	<b>10.618</b>	<b>792</b>

<sup>1</sup> Omfatter 57 og 43 PANDORA-ejede konceptbutikker henholdsvis pr. 31. december 2010 og 31. december 2009

<sup>2</sup> Omfatter henholdsvis 35 og 20 PANDORA-ejede Shop-in-Shops henholdsvis pr. 31. december 2010 og 31. december 2009

<sup>3</sup> Travel retail omfatter distribution gennem in-flight magasiner, krydstogtskibe etc.

Antal forhandlere ved årets udgang	Nord- og Sydamerika		Europa		Asien og Stillehavsområdet		I alt	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Konceptbutikker	136	70	219	93	66	33	421	196
SiS	301	133	528	280	129	99	958	512
Guld	583	605	776	588	164	152	1.523	1.345
<b>Brandede i alt</b>	<b>1.020</b>	<b>808</b>	<b>1.523</b>	<b>961</b>	<b>359</b>	<b>284</b>	<b>2.902</b>	<b>2.053</b>
Sølv	1.110	929	1.238	1.040	110	92	2.458	2.061
Hvid og travel retail	543	800	4.378	4.515	337	397	5.258	5.712
<b>I alt</b>	<b>2.673</b>	<b>2.537</b>	<b>7.139</b>	<b>6.516</b>	<b>806</b>	<b>773</b>	<b>10.618</b>	<b>9.826</b>

med 57 i 2010 – der blev etableret 397 Sølv-forhandlere, mens antallet af Hvid-forhandlere og travel retail blev reduceret med 454 forhandlere.

Andelen af brandede forhandlere steg i 2010 på alle markeder. Ved udgangen af 2010 udgjorde brandede forhandlere 38,2% i Nord- og Sydamerika, 21,3% i Europa og 44,5% i Asien og Stillehavsområdet. På globalt plan udgjorde brandede forhandlere 27,3% af det samlede antal forhandlere, herunder distributionsmarkederne.

På de direkte distributionsmarkeder udgjorde de brandede forhandlere 32,7% ved udgangen af 2010. Regionalt udgjorde disse 38,1% i Nord- og Sydamerika, 27,6% i Europa og 44,5% i Asien og Stillehavsområdet.

Andelen af omsætning fra salg af brandede produkter på direkte distributionsmarkeder udgjorde i 2010 72,7%.

### Udnytte PANDORAs sortiment

I de senere år har PANDORA i væsentlig grad udvidet sit smykkesortiment, herunder ved at lancere Compose-, LovePods-, Liquid Silver- og urekollectionerne i henholdsvis 2007, 2008, 2009 og 2010.

Startende med årsrapporten for 2010 vil PANDORA rapportere omsætningstal særskilt for de produktkategorier, der udgør mere end 5% af PANDORAs samlede koncernomsætning for et helt regnskabsår. Produktkategorierne charms, charm-armbånd i sterlingsølv og guld og ringe opfylder dette kriterium for regnskabsåret 2010.

Tabellen nedenfor viser historiske, kvartalsmæssige omsætningstal, som er klassificeret med tilbagevirkende kraft på disse nye produktkategorier. I forbindelse med klassificeringen af historiske omsætningstal på de nye produktkategorier er PANDORA blevet opmærksom på, at der har været foretaget visse forkerte allokeringer i de tidligere produktsegmenter for 4. kvartal 2009, 1. kvartal 2010 og 2. kvartal 2010. Den samlede omsætning for hver periode var upåvirket.

I 2010 medførte en meget stærk fremgang i salget af både charms og charm-armbånd i sterlingsølv og guld en omsætningsstigning på henholdsvis 82,5% og 50,3% fra disse to kategorier. De to kategorier udgør nu samlet 81,3% af omsætningen mod 88,4% i 2009.

Omsætningen fra ringe, som nu rapporteres som en separat produktkategori, steg med 281,8% i 2010 og udgjorde

DKK mio.	2009						Andel	2010						Vækst
	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	Helåret	1. kv.		2. kv.	3. kv.	4. kv.	Helåret	Andel		
Charms	432	526	611	968	2.537	73,3%	899	960	1.184	1.587	4.630	69,5%	82,5%	
Charm-armbånd i sterlingsølv og guld	104	87	128	204	523	15,1%	153	156	235	242	786	11,8%	50,3%	
Ringe	14	21	30	45	110	3,2%	41	75	146	158	420	6,3%	281,8%	
Andre smykker <sup>1</sup>	37	41	56	157	291	8,4%	145	152	223	310	830	12,4%	185,2%	
<b>Total</b>	<b>587</b>	<b>675</b>	<b>825</b>	<b>1.374</b>	<b>3.461</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.238</b>	<b>1.343</b>	<b>1.788</b>	<b>2.297</b>	<b>6.666</b>	<b>100,0%</b>	<b>92,6%</b>	

<sup>1</sup> Omfatter også omsætning fra andet end fremstilling af smykker, f.eks. reparation og rengøring af smykker samt fragtomkostninger.

---

6,3% af den samlede omsætning mod 3,2% i 2009. Vores "Ring-Upon-Ring"-kampagne og introduktionen af "Touch and Feel Display" af ringe bidrog til denne udvikling. Andre smykker steg med 185,2% og udgør nu 12,4% af omsætningen mod 8,4% i 2009. Den fortsatte succes med vores læderarmbånd, lanceringen af et nyt displaysystem for øreringe og lanceringen af ure bidrog til denne udvikling.

#### **Skræddersy tilgangen til nye geografiske markeder**

PANDORA har til hensigt fortsat at etablere sig på nye geografiske markeder og at udvide sin tilstedeværelse på eksisterende markeder. PANDORA vælger for hvert nyt marked en specifik strategi for etablering med det formål at optimere salget og opnå hurtig etablering samt sikre en konsekvent positionering af brandet. På veletablerede markeder forventer PANDORA at udvikle sin markedsposition primært gennem eksisterende forhandlere. På nye markeder forventer PANDORA primært at bruge PANDORA-brandede forhandlere (franchise og egne butikker).

I 2010 forberedte PANDORA etablering og etablerede sig på en række nye markeder:

- Kina
- Kroatien
- Indonesien
- Italien
- Japan
- Malaysia
- Filippinerne
- Rusland
- Ukraine
- Serbien
- Sydkorea
- Taiwan
- Tyrkiet
- Forenede Arabiske Emirater

Visse af ovennævnte markeder har betydeligt markedspotentiale:

- Italien: I juli 2010 gik PANDORA ind på det italienske marked, hvorved PANDORA etablerede sig på Europas største marked for ægte smykker. Det italienske marked dækkes af en salgsstyrke og visuelle merchandisere med base i Milano, der primært har fokus på multi-brandbutikker. Ved udgangen af 2010 solgte PANDORA produkter gennem 1 konceptbutik, 12 Shop-in-Shops, 7 Guld-forhandlere, 70 Sølv-forhandlere og 362 Hvid-forhandlere.
- Rusland: PANDORA indgik en master distributions- og franchiseaftale for Rusland. Udrulningen af butikker vil være baseret på en strategi om geografisk koncentration med henblik på at optimere brandeksponeringen. Indledningsvist har PANDORA haft fokus på Moskva og St. Petersborg, og seks koncept-butikker blev åbnet i 2010.
- Kina: PANDORA indgik aftale med fire master franchise-tagere i 2010, og åbnede en butik i 3. kvartal i 2010. Udvidelsen fokuserer indledningsvist på vigtige byer såsom Beijing, Shanghai, Guangzhou og Hangzhou.
- Japan: PANDORA indgik i 4. kvartal 2010 en master distributions- og franchiseaftale for Japan. PANDORA forventer at etablere sig i Japan i løbet af 1. halvår af 2011 og har en strategi om at fokusere på hovedbyerne, i første omgang ved etablering af PANDORA butikker i Tokyo og Osaka.

---

### Videreudvikle selskabets globale brand

PANDORA følger en global brandstrategi og fokuserer på at skabe et ensartet udtryk på tværs af alle kommunikationskanaler og markeder med henblik på at underbygge visionen om at blive verdens mest anerkendte smykkebrand.

PANDORA tilstræber med sine annoncerings- og markedsføringstiltag at øge salget ved at udvikle brandets identitet, f.eks. ved at inspirere til individualitet, fremme den følelsesmæssige værdi af PANDORAs smykker, øge kendskabet til brandet for at underbygge interessen for PANDORAs sortiment og etablere en position som et førende brand inden for Affordable Luxury.

I 2010 fortsatte PANDORA med at opbygge kendskabet til brandet på alle markeder for derved at underbygge respekten for produktkvaliteten og renomméet som et "Affordable Luxury"-smykkebrand gennem tv, trykte og udendørs reklamer, brochurer, digitale medier og forhandlere som de primære mediegrupper.

Gennem PANDORAs markedsførings- og kommunikationsarbejde har PANDORA opnået en international position og har øget kendskabsgraden på PANDORAs markeder. For yderligere at styrke brandet vil PANDORA fortsat fokusere på at opnå en høj grad af synlighed, og budskaberne koordineres på det internationale, nationale og lokale plan.

På baggrund af PANDORAs globale Brand Manual koordineres forsyningen af alt markedsføringsmateriale til distributionsselskaber, franchisetagere, distributører og andre forhandlere gennem PANDORAs hovedkontor i Danmark med henblik på at sikre et sammenhængende budskab og opbygning af brandet på tværs af PANDORAs markeder.

I 2010 steg antallet af medlemmer af PANDORA-Klubben online med 110%. Besøgende på PANDORAs hjemmeside tilbragte 50% mere tid pr. besøg, og fanskaren på Facebook blev mere end 20 gange større. Desuden har PANDORA haft succes med at lancere en iPhone-applikation, der har skabt stor trafik til butikkerne.

I 2011 vil PANDORA øge fokus på at omsætte markedsføringsstrategien til den digitale verden og derved opbygge et endnu bedre forhold til målgrupperne gennem en spændende digital oplevelse, uanset om det bliver ved brug af PANDORAs hjemmeside, e-handel, PANDORA-Klubben eller sociale medier.

# REGNSKABSBERETNING

## OMSÆTNING

PANDORA udviste stærk vækst i omsætningen i 2010. Denne vækst skyldtes stigende efterspørgsel efter PANDORAs produkter på etablerede markeder samt ekspansion på nye markeder. Væksten var også påvirket af strukturelle ændringer som øgede andelen af direkte distribution, herunder dannelsen af PANDORA CWE i januar 2010.

Den samlede omsætning steg 92,6% til DKK 6.666 mio. i 2010 (2009: DKK 3.461 mio.), hvoraf 8,7% vedrørte valutakursbevægelser. Indvirkningen fra erhvervelsen af PANDORA CWE i 2010 samt helårseffekten fra overtagelsen af den direkte distribution i Australien udgjorde 15,3%. Den organiske vækst var 68,6%, hvoraf 20,5% vedrørte ændringer i pris, produkt- og markedsmix.

Total solgte enheder steg med 37,6%, da der i 2010 blev solgt 57 mio. SKU (stock keeping units) mod 41 mio. solgte SKU i 2009.

Omsætning pr. forhandler steg med 67,7% til ca. DKK 652.123 i 2010 fra DKK 388.964 i 2009 (beregnet ved det gennemsnitlige antal forhandlere primo og ultimo perioden).

Volumen pr. forhandler steg med 19,8% til 5.576 SKU i 2010 fra 4.654 SKU i 2009 (beregnet ved det gennemsnitlige antal forhandlere primo og ultimo perioden).

### Geografisk fordeling af omsætningen

Geografisk fordelte omsætningen i 2010 sig med 43,7% for Nord- og Sydamerika, 42,9% for Europa og 13,4% for Asien og Stillehavsområdet.

	2010		2009		Procentstigning	Procentstigning i lokal valuta
	DKK mio.	Andel af omsætning	DKK mio.	Andel af omsætning		
<b>Nord- og Sydamerika</b>	<b>2.914</b>	<b>43,7%</b>	<b>1.558</b>	<b>45,0%</b>	<b>87,0%</b>	<b>74,9%</b>
USA	2.518	37,8%	1.459	42,2%	72,6%	
Øvrige	396	5,9%	99	2,9%	300,0%	
<b>Europa</b>	<b>2.859</b>	<b>42,9%</b>	<b>1.207</b>	<b>34,9%</b>	<b>136,9%</b>	<b>132,8%</b>
Storbritannien	995	14,9%	472	13,6%	110,8%	
Tyskland <sup>1</sup>	679	10,2%	348	10,1%	95,1%	
Øvrige	1.185	17,8%	387	11,2%	206,2%	
<b>Asien og Stillehavsområdet</b>	<b>893</b>	<b>13,4%</b>	<b>696</b>	<b>20,1%</b>	<b>28,3%</b>	<b>2,8%</b>
Australien	786	11,8%	649	18,8%	21,1%	
Øvrige	107	1,6%	47	1,4%	127,7%	
<b>I alt</b>	<b>6.666</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.461</b>	<b>100,0%</b>	<b>92,6%</b>	<b>77,2%</b>

<sup>1</sup> I 2009 indgår omsætning fra produkter købt af den tidligere tyske uafhængige distributor til salg i Østrig og Schweiz før dannelsen af PANDORA CWE i januar 2010. Fra januar 2010 indgår Østrig og Schweiz under "Øvrige".



### *Nord- og Sydamerika*

I Nord- og Sydamerika afspejlede omsætningsfremgangen på 87,0% en stærk organisk vækst som følge af stor omsætningsfremgang i butikker (inklusive opgradering) i USA og etablering af nye forhandlere i USA og i andre lande. Væksten afspejlede til dels en øget efterspørgsel på PANDORAs produkter, prisforhøjelser og en markant tendens til opgradering af butikker for at øge den plads, der afsættes til PANDORA-produkter, samt at tilbyde flere af PANDORAs kollektioner. USA er fortsat det største marked og udgjorde 37,8% af omsætningen i 2010 med en vækstrate på 72,6% i 2010 i forhold til året før.

### *Europa*

I Europa hidrørte omsætningsfremgangen på 136,9% hovedsagelig stærk organisk vækst i Storbritannien og øvrige Europa, især Spanien og Portugal. Fremgangen i Tyskland afspejler organisk vækst samt etableringen af PANDORA CWE i januar 2010. Storbritannien er nu det største marked i Europa og udgjorde 14,9% af den globale omsætning i 2010 med en vækstrate på 110,8% i 2010.

### *Asien og Stillehavsområdet*

I Asien og Stillehavsområdet var omsætningsfremgangen på 28,3% primært forbundet med overtagelsen af en majoritetsinteresse i den australske distributør i juli 2009 og en styrkelse af den australske dollar samt høj vækst i resten af den asiatiske region. På sammenlignelig helårsbasis oplevede PANDORAs australske datterselskaber et fald i omsætningen i lokal valuta på 11,2%. Gennem 2010 har PANDORA oplevet vanskelige handelsforhold på det australske marked, hvor forhandlerne reducerede lagerbeholdningerne og var meget forsigtige med at bestille varer. Ikke desto mindre har PANDORA stadig en stærk brand- og markedsposition i Australien.

### **Omsætning fordelt på distribution**

PANDORAs omsætning kommer primært fra direkte distri-

bution af smykker til PANDORAs salgskanaler. Efter etablering af direkte distribution i PANDORA CWE i januar 2010 udgjorde direkte distribution 89,7% af omsætningen i 2010 mod 75,4% i 2009.

DKK mio.	Omsætning		Antal forhandlere	
	2010	2009	2010	2009
Direkte distribution	5.980	2.608	8.054	7.529
Ekstern distribution	686	853	2.564	2.297
<b>I alt</b>	<b>6.666</b>	<b>3.461</b>	<b>10.618</b>	<b>9.826</b>

På de direkte distributionsmarkeder handler PANDORA direkte med detailhandlerne, hvilket omfatter markeder såsom Kina og Rusland. På de eksterne distributørers markeder handler PANDORA med en grossist. De primære distributørmarkeder er Spanien og Portugal.

### **BRUTTORESULTAT OG BRUTTOMARGIN**

De væsentligste komponenter i vareforbrug er de direkte omkostninger fra indkøb af råvarer og halvfabrikata, direkte løn samt personale- og andre omkostninger i forbindelse med produktionen samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Produktionsomkostningerne udgjorde DKK 1.941 mio. i 2010 mod DKK 1.073 mio. i 2009.

Bruttoresultatet udgjorde DKK 4.725 mio. i 2010 mod DKK 2.471 i 2009, hvilket resulterede i en bruttomargin på 70,9% i 2010 mod 71,4% i 2009. I 2009 blev bruttomarginen påvirket af en urealiseret gevinst på råvarekontrakter på DKK 20 mio. og negative engangsposter på DKK 74 mio. fra konsolidering af tidligere distributørmarkeder i Australien

---

og Holland. I 2010 blev bruttomarginen negativt påvirket af engangsposter på DKK 50 mio. fra etableringen af PANDORA CWE samt bonus i forbindelse med børsnotering på DKK 10 mio. Reguleret for disse poster udgjorde bruttomargin 71,8% i 2010 og 73,0% i 2009. Faldet skyldes primært stigende råvarepriser, der ikke fuldt ud blev modsvaret af stigende salgspriser og den positive indvirkning fra overtagelsen af den direkte distribution i Australien og PANDORA CWE.

De gennemsnitlige priser på guld og sølv i 2010 var USD/oz 1.157 for guld og USD/oz 18,5 for sølv. For de følgende fire kvartaler af 2011 har PANDORA i henhold til afdækningspolitikken afdækket 100%, 80%, 60% og 40% af det forventede forbrug af guld og sølv med USD/oz 1.267, USD/oz 1.330, USD/oz 1.372 og USD/oz 1.400 for guld og USD/oz 22,2, USD/oz 23,3, USD/oz 27,1 og USD/oz 27,9 for sølv.

## DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer samt til salgs- og markedsføringskampagner, herunder omkostninger til emballage, brochurer, udstillinger og inventar, løn og andre omkostninger vedrørende salgs- og distributionspersonale og amortiseringer/afskrivninger.

Distributionsomkostningerne steg fra DKK 743 mio. i 2009 til DKK 1.733 mio. i 2010 hovedsaglig som følge af øget aktivitet og helårseffekten fra overtagelsen af den direkte distribution i Australien og PANDORA CWE. I 2010 var distributionsomkostningerne påvirket med DKK 183 mio. fra afskrivning af erhvervede distributionsrettigheder i PANDORA CWE. Disse distributionsrettigheder vil være fuldt afskrevet pr. 30. juni 2011. I 2009 var distributionsomkostningerne påvirket af DKK 78 mio. fra afskrivning af erhvervede distributionsrettigheder i det australske datterselskab.

Distributionsomkostninger udgjorde 26,0% af omsætningen i 2010 mod 21,5% i 2009. Stigningen skyldtes primært strukturelle ændringer. Derudover påvirkede distributionsomkostningerne af DKK 57 mio. fra udbetalt bonus i forbindelse med børsnoteringen i 4. kvartal.

PANDORA brugte DKK 743 mio. på markedsføring, hvilket svarer til 11,1% af omsætningen (2009: DKK 288 mio.). Markedsføringsomkostningerne blev påvirket af strukturelle ændringer og yderligere investeringer i markedsføring i 4. kvartal, særlig påvirket af USA og Tyskland. PANDORA skønner, at markedsføringsomkostningerne fremover vil udgøre en større, encifret procentdel af PANDORAs omsætning.

## ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af drift, herunder omkostninger til administrativt personale og afskrivninger.

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 576 mio. i 2010 mod DKK 304 mio. i 2009, svarende til 8,6% og 8,8% af omsætningen for hhv. 2010 og 2009. Administrationsomkostningerne er hovedsagelig negativt påvirket af strukturelle ændringer samt udbetaling af bonus i forbindelse med børsnoteringen på DKK 24 mio. i 4. kvartal og positivt påvirket af en øget omkostningseffektivitet.

## EBITDA

EBITDA for 2010 steg med 70,7% til DKK 2.684 mio. fra DKK 1.572 mio. i 2009, svarende til en EBITDA-margin på 40,3% – et fald fra 45,4% i 2009. De primære faktorer, der har en negativ påvirkning på EBITDA-marginen, er stigende råvarepriser, der ikke modsvares af stigende salgspriser, strukturelle ændringer i forbindelse med Australien og

---

PANDORA CWE og udbetaling af bonus i forbindelse med børsnotering på DKK 91 mio. finansieret af den sælgende aktionær, Prometheus Invest ApS.

Regionale EBITDA-marginer for 2010 før allokering af centrale indirekte produktionsomkostninger udgjorde 50,8% i Nord- og Sydamerika, 44,8% i Europa og 45,0% i Asien og Stillehavsområdet. Sammenlignet med 2009 var Europa samt Asien og Stillehavsområdet påvirket af strukturelle ændringer. Derudover var især Europa påvirket af investeringer i markedsføringsaktiviteter i PANDORA CWE i den sidste del af 2010.

## **EBIT**

EBIT steg med 69,7% til DKK 2.416 mio., svarende til en EBIT-margin på 36,2%. EBIT er påvirket af en stigning i afskrivninger på DKK 6 mio. og en stigning i amortisering på DKK 111 mio., herunder DKK 105 mio. fra en stigning i amortisering i forbindelse med erhvervelse af distributionsrettigheder på tidligere distributørmarkeder.

## **FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER (NETTO)**

Netto finansielle indtægter og omkostninger omfatter primært renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab samt godtgørelser i forbindelse med acontoskatteordningen. Fra 4. kvartal 2010 omfatter finansielle indtægter og -omkostninger (netto) også en regulering af den finansielle forpligtelse i forbindelse med earn-out-forpligtelsen vedrørende minoritetsinteresserne i PANDORA CWE (DKK 20 mio.). Finansielle indtægter og -omkostninger (netto) udgjorde DKK -164 mio. i 2010 mod DKK -235 mio. i 2009. Forbedringen skyldes primært

lavere renteomkostninger som følge af refinansieringen i februar 2010 på mere favorable vilkår.

## **SKATTEOMKOSTNING**

Skatteomkostningerne steg til DKK 381 mio. i 2010, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent på ca. 16,9%. I 2009 udgjorde skatteomkostningerne DKK 184 mio. og den effektive skatteprocent udgjorde 15,5%. Den effektive skatteprocent steg i forhold til 2009, da væksten i indtjeningen i 2010 er frembragt i lande med en højere skatteprocent end Koncernens gennemsnitlige skatteprocent.

## **LIKVIDITET OG KAPITALBEREDSKAB**

PANDORAs drift og ekspansion finansieres primært af pengestrømme fra driftsaktiviteterne. Det primære behov for likvide midler er til betaling af ydelser på gæld, finansiering af driftskapitalbehov, ekspansion af produktionskapaciteten samt etablering af direkte drevne konceptbutikker og Shop-in-Shops på udvalgte markeder. De vigtigste komponenter i driftskapitalen er varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og anden kortfristet gæld.

I 2010 skabte PANDORA et frit cash flow på DKK 1.388 mio. mod DKK 1.144 mio. i 2009.

Tabellen nedenfor viser pengestrømmenes vigtigste bestanddele for de pågældende perioder:

Pengestrømmens vigtigste bestanddele	2010	2009
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.316	1.066
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-304	-207
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-644	-343
<b>Pengestrømme for året (netto)</b>	<b>368</b>	<b>516</b>

I 2010 udgjorde pengestrømme fra driftsaktivitet DKK 1.316 mio. mod DKK 1.066 mio. i 2009. Udviklingen i driftskapitalen i 2010 var som følger:

DKK mio.	2010	2009
Varebeholdninger	1.272	433
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	834	622
Leverandørgæld	245	106
<b>Driftskapital</b>	<b>1.861</b>	<b>949</b>
% af omsætningen	27,9%	27,4%

Sammenlignet med den 31. december 2009 er tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser forbedret væsentligt i forhold til stigningen i omsætning. Varebeholdningen er negativt påvirket af sammenlægningen af distributører samt stigende råvarepriser.

Afledte finansielle instrumenter med en dagsværdi på DKK 304 mio. pr. 31. december 2010 er medtaget under

andre tilgodehavender (2009: DKK 0 mio.). Værdien af disse finansielle instrumenter afspejler, at PANDORA har råvarekontrakter, hvilket forpligter PANDORA til i 2011 at købe sølv og guld til en pris under markedsprisen pr. 31. december 2010.

I 2010 investerede PANDORA i alt DKK 210 mio. i materielle aktiver svarende til 3,2% af omsætningen mod DKK 103 mio. eller 3,0% af omsætningen i 2009. Størstedelen af investeringerne var i PANDORAs tredje og fjerde produktionsanlæg i Gemopolis, der blev taget i brug i hhv. februar og november 2010.

I 2010 blev der udbetalt DKK 200 mio. i udbytte til Prometheus Invest ApS i forbindelse med refinansieringen i februar 2010. Derudover blev der udbetalt et udbytte på DKK 40 mio. til minoritetsaktionærer i Ad Astra Holdings Pty Ltd.

De samlede rentebærende gældsforpligtelser udgjorde DKK 2.326 mio. pr. 31. december 2010. I marts 2011 blev gennemført en refinansiering ved at erstatte den tidligere senior facility-aftale med en revolverende kreditfacilitet. De rentebærende gældsforpligtelser klassificeres som kortfristet gæld pr. 31. december 2010.

Derudover investerede PANDORA DKK 593 mio. i erhvervelsen af minoritetsinteresser i distributionsselskaber.

Likvide beholdninger og kortfristede indeståender udgjorde DKK 1.224 mio.

Nettorentebærende gæld pr. 31. december 2010 udgjorde DKK 1.102 mio. sammenlignet med DKK 751 mio. pr. 31. december 2009 (ekskl. ansvarligt lån fra moderselskabet).

## BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

### Ny organisationsstruktur i PANDORA CWE & CEE

PANDORA har besluttet at optimere organisationsstrukturen i Europa ved at fusionere de centrale ledelsesposter i PANDORA CWE og PANDORA Central Eastern Europe.

---

### **Refinansiering**

En refinansiering blev gennemført i marts 2011, hvor der blev aftalt en ny revolverende kreditfacilitet på DKK 2.500 mio. med en løbetid på 3 år. Den revolverende kreditfacilitet blev delvist brugt til at indfri den hidtidige Senior Facility-aftale.

### **Formel overdragelse af ledelsesansvaret for PANDORA Production**

Med ansættelsen af Thomas Nyborg som administrerende direktør for PANDORA Production i Thailand i september 2008 indledtes en gradvis overdragelse af ansvaret for driften i Thailand fra PANDORAs stifter, Per Enevoldsen, til Thomas Nyborg. Siden sin ansættelse har Thomas Nyborg fokuseret på at styrke ledelsen i PANDORA Production. Dette har han gjort ved at ansætte nye direktører i de forskellige funktionsområder samt ved at styrke organisationsstrukturer og processer med henblik på at øge PANDORAs produktion i Thailand. PANDORA Production blev eksempelvis ISO9001:2008-certificeret i juli 2009.

I dag har Thomas Nyborg det fulde ansvar for PANDORA Production, og pr. 1. april 2011 overtager han også det formelle ansvar som administrerende direktør for PANDORA Production, da Per Enevoldsen overtager rollen som formand for bestyrelsen. Per Enevoldsen vil stadig være en del af organisationen i Thailand, hvor han især vil være beskæftiget med projektorienterede opgaver som f.eks. den videre implementering af ERP-systemer og optimering af produktionssystemerne.

# PANDORAS FORRETNINGSMODEL

PANDORA kontrollerer alle led i værdikæden for næsten alle PANDORAs smykker fra internt design til produktion. PANDORA fastholder ligeledes ansvaret for distribution af smykker til salgskanalerne, først og fremmest gennem egne distributionsselskaber og dernæst gennem eksterne distributører samt et begrænset antal egne butikker.

PANDORAs vertikale forretningsmodel er skalerbar, men er samtidig underlagt stringent overvågning og kvalitetskontrol. PANDORA fører nøje tilsyn med distributionskanalerne og aftaler detaljerede salgs- og markedsføringskrav med distributører, franchisetagere og andre salgskanaler for at beskytte PANDORAs brand og sikre et stærkt detaildrevet sortiment. Det er PANDORAs opfattelse, at der gennem disse tiltag sikres en høj kvalitet gennem hele værdikæden.

## DESIGN OG PRODUKTUDVIKLING

Design og udvikling af produkter er nogle af PANDORAs vigtigste aktiviteter. PANDORAs interne design- og udviklingsteams udvikler løbende smyksesortimentet i overensstemmelse med PANDORAs kerneværdier: Affordable Luxury, Contemporary Design og Personal Storytelling.

I udviklingen af smykkekollektionerne søger designerne at kombinere deres viden og stærke fornemmelse for trends inden for mode og stil, samtidig med at de bygger videre på tidligere kollektioners succes og således designer smykker, som afspejler PANDORA-brandet.

PANDORAs specialiserede produktchefer i Danmark arbejder tæt sammen med designerne og koordinerer udviklingen af prototyper med udviklingschefen i Thailand.

## VERTIKALT INTEGRERET FORRETNINGSMODEL



---

De specialiserede produktchefer koordinerer derudover med salgsdirektøren samt marketing- og produktionsteams i ugentlige styregruppemøder.

PANDORA opdaterer typisk sine kollektioner to gange om året (forår og efterår) med yderligere fem gavejagter, men produktionen er en løbende proces, som generelt ikke er rettet ind mod bestemte årlige begivenheder. For at bevare et attraktivt og nyskabende sortiment evaluerer PANDORA løbende sit sortiment og trækker designs tilbage og introducerer nye for at produktsortimentet kan leve op til kravene fra selv de største conceptbutikker og for at tage højde for geografiske forskelle.

## PRODUKTION OG INDKØB

I PANDORAs globale forsyningskæde indgår efterspørgselsplanlægning, indkøb og oplagring af råvarer, produktion og forsendelse. Den globale indkøbsfunktion styrer alle aspekter af dette forsyningsystem og arbejder tæt sammen med design- og udviklingsteams om udarbejdelse af produktions- og produktspecifikationer, indkøb af råvarer og kontrol af fremstillingen i Thailand.

Hver proces planlægges nøje for at sikre højst mulig effektivitet i hvert enkelt produktionsled. PANDORAs færdige produkter opbevares hovedsageligt på selskabets adresse i Thailand, indtil en sending er klar til at blive leveret til det lokale distributionscenter, hvilket typisk sker hver uge.

## DISTRIBUTION OG MARKETING

PANDORAs distributionsstrategi er udfærdiget med henblik på at bevare kontrollen med brandets image og marketingstrategien, efterhånden som PANDORA vokser, men gør det samtidig muligt at udnytte de styrker, der ligger hos distributørerne.

I visse tilfælde er PANDORA gået ind på et marked ved hjælp af en distributør og har senere overtaget distributionen på markedet, enten gennem PANDORAs egen drift eller ved at overtage distributørens forretning eller selve distributøren. På trods af fordelene ved at have opnået fuld kontrol med disse markeder er PANDORA overbevist om, at det på visse markeder er en fordel at danne partnerskab med distributører.

PANDORAs arrangement med distributører styres af distributionsaftaler og master franchiseaftaler, som giver distributøren eneret til at promovere og sælge PANDORAs produkter til butikker i et bestemt geografisk område i en bestemt periode.

---

# VIDENSRESSOURCER

---

Værdien af PANDORAs brand og det særlige ved produkterne og fremstillingsprocesserne gør, at det er altafgørende at udvikle og sikre PANDORAs vidensressourcer, herunder især de menneskelige ressourcer og immaterielle rettigheder.

## HR

PANDORA designer, fremstiller og markedsfører håndforarbejdede og moderne smykker på globalt plan. På grund af den globale rækkevidde er det af afgørende betydning at have videndeling og samarbejde på tværs af grænser og mellem lokale enheder samt mellem de lokale enheder og hovedkontoret. Med den stærke vækst i antallet af medarbejdere i de senere år, herunder i 2010, er den største opgave inden for HR at sikre, at nye medarbejdere integreres i PANDORA.

På PANDORAs produktionsanlæg i Thailand modtager medarbejderne generelt teknisk og ledelsesmæssig uddannelse samt uddannelse inden for tilsynsføring, ligesom PANDORA giver mulighed for individuel karriereudvikling. Der er etableret adskillige fora, hvor medarbejdere kan komme med forslag og diskutere diverse emner og problemstillinger både formelt og uformelt. Der er etableret et udvalg for medarbejdertrivsel (Employee Welfare Committee) bestående af bl.a. medarbejdervalgte repræsentanter.

## IMMATERIELLE RETTIGHEDER

### Immaterielle rettigheder og politikker

PANDORAs immaterielle rettigheder anses for at være væsentlige for værdiskabelsen, PANDORAs konkurrenceevne, friheden til at drive virksomheden og den fremtidige udvikling, og de er derfor sikret med alle tænkelige midler, herunder et omfattende globalt overvågnings-, registrerings-

og kontrolprogram. De immaterielle rettigheder er hovedsageligt forankret i love om varemærker, copyright, patenter, forretningshemmeligheder, visuelle karakteristika, fortrolighedsprocedurer og konkurrenceregler.

Det er ikke tilladt for distributører, forhandlere eller andre at registrere eller anvende PANDORAs immaterielle rettigheder uden forudgående aftale. PANDORAs håndhævelse og forsvar af disse rettigheder blev yderligere styrket i 2010 gennem impementeringen af en nul-tolerance-politik ved krænkelse af PANDORAs immaterielle rettigheder på internettet og i almindelighed i form af falske produkter og varemærker.

### Varemærker

PANDORA har registreret og ansøgt om en række ord- og figurmærker i forskellige jurisdiktioner rundt om i verden, herunder i EU, USA, Australien og Asien. Varemærkerne dækker forskellige internationale produkt- og forretningsklasser, primært international klasse 14, som omfatter smykker og ure.

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

### Patenter

PANDORAs internationale patentfamilier omfatter patentrettigheder i forbindelse med charm-armbåndets funktionalitet. Der er tildelt patenter fra det Europæiske Patentkontor (herunder for EU), USA, Australien, New Zealand, Sydafrika, Kina og Norge. Generelt beskytter patenterne en smykkekedede, dvs. en halskæde eller et armbånd, hvorpå der er monteret et stopled, en såkaldt "stopper". En aftagelig holder, en såkaldt "keeper" (f.eks. et charm-klemmeled) er fastgjort til stopperen og udgør en enhed, som er større



---

end kæden og derfor skaber afstand mellem de forskellige charms i halskæden eller på armbåndet. Formålet er at forhindre, at de bevægelige charms klumper sig sammen i den ene ende af kæden. I USA udløber PANDORAs patent i 2023 og i andre jurisdiktioner i 2024.

---

# SAMFUNDSANSVAR

---

PANDORA ønsker at fremme ansvarlig forretningspraksis fra indkøb af ædelmetal og ædelsten til forarbejdning og markedsføring af PANDORAs produkter. PANDORA tror på, at samfundsansvar (Corporate Social Responsibility – "CSR") og PANDORAs målsætning om at udbyde ægte smykker af høj kvalitet går hånd i hånd. Derudover er det PANDORAs ønske, at væksten også skal komme vores interessenter, herunder ikke mindst vores kunder til gode. Vi har derfor en samfundsmæssig forpligtelse til at støtte velgørende formål og forbedre kvinders liv i hele verden.

## PANDORAS ENGAGEMENT

Ansvarlig forretningspraksis og samfundsmæssigt engagement har altid været en del af PANDORAs DNA og det er dyder, som vi tilstræber at efterleve i dagligdagen. I 2010 besluttede PANDORA at styrke sine CSR-aktiviteter yderligere for at øge PANDORAs positive indflydelse på samfundet.

Som det første skridt etablerede PANDORA en global CSR Steering Committee, som koordinerer og overvåger ansvarlig forretningspraksis i hele værdikæden, fra indkøb over fremstilling til handel med PANDORAs smykker. Komiteen ledes af en dedikeret, erfaren CSR-chef og består desuden af cheferne for produktion, indkøb, salg, HR, kommunikation samt koncernudviklingsdirektøren som repræsentant for ledelsen.

I april 2010 tilsluttede PANDORA sig FN-initiativet Global Compact, som arbejder med menneskerettigheder, arbejdsvilkår, miljøpåvirkning og etisk forretningspraksis. Ved at tilslutte sig Global Compact søger PANDORA at opfylde målsætningen for sit samfundsmæssige engagement inden for en bredt accepteret og genkendelig ramme. PANDORAs første obligatoriske statusrapport, en såkaldt "Communication on Progress" til Global Compact, skal være klar i april 2011 og være tilgængelig på [www.pandoragroup.com](http://www.pandoragroup.com).

I august 2010 tilsluttede PANDORA sig the Responsible Jewellery Council (RJC), der er en international non-profit organisation oprettet med henblik på at styrke forbrugernes og andre interessenters tillid til smykkeindustrien. PANDORA anser RJC for at være det mest ambitiøse CSR-initiativ i smykkeindustrien, med henblik på at omsætte de generiske principper i Global Compact til ansvarlig adfærd i forsyningskæden. Medlemskabet af RJC vil således gøre det muligt for PANDORA at måle sine CSR-initiativer i forhold til de højeste standarder i smykkeindustrien. Ved at tilslutte sig RJC har PANDORA forpligtet sig til at overholde RJC Code of Practices, blive certificeret i henhold til RJC-systemet i anden halvdel af 2012 og acceptere løbende kontrol udført af uafhængige og RJC-autoriserede auditorer.

Som en af verdens største smykkebrands føler PANDORA sig forpligtet til at støtte og fremme indførelsen af en ny ansvarlig forretningspraksis i hele smykkeindustrien. PANDORA deltager aktivt i RJC-initiativer, som f.eks. bestræbelsen på at indføre såkaldte chain-of-custody certificeringer for forsyningskæden for diamanter, guld og platin. Derudover fører PANDORA dialog med interessenter inden for forsyningskæden og ønsker at støtte nye og innovative måder, hvorpå man kan øge standarden for ansvarlig forretningspraksis.

## INDKØB OG FREMSTILLING

PANDORA tilstræber at forhindre og begrænse CSR-relaterede risici i forsyningskæden i almindelighed og i indkøb af ædelmetal og ædelsten i særdeleshed. I 2010 udviklede PANDORA et adfærdskodeks for leverandører, som er i overensstemmelse med RJC-kravene. Dette adfærdskodeks er sendt til alle PANDORAs hovedleverandører med et krav om, at de underskriver og tilslutter sig adfærdskodekset og yderligere accepterer kontrol udført af uafhængige eksterne auditorer. De første kontrolbesøg er planlagt til 2. kvartal

---

2011. Hvis leverandører ikke opfylder kravene, vil PANDORA initiere et forpligtende samarbejde med leverandøren som skal sætte leverandøren i stand til at opfylde PANDORAs høje CSR-standarder.

PANDORAs produktionsanlæg i Thailand tilbyder gode arbejdsforhold, konkurrencedygtige ansættelsesvilkår og en række sociale fordele for de mere end 3.600 medarbejdere og deres familier. PANDORA lægger stor vægt på at sikre et godt arbejdsmiljø og søger løbende at forbedre sine resultater inden for sundhed og sikkerhed for medarbejderne samt at indføre nye tiltag for at mindske den miljømæssige påvirkning. PANDORA er allerede blevet ISO 9001:2008 certificeret. PANDORA tog i 2010 hul på processen med at blive certificeret i henhold til både OHSAS 18001: Arbejdsmiljøledelse og ISO14001: Miljøledelse. Ved at opfylde disse standarder – og samtidig blive certificeret efter RJC's krav til ansvarlig forretningspraksis – tilstræber PANDORA at indføre "best practice system" for smykkefremstilling.

## **VELGØRENHED**

PANDORA støtter velgørende formål og fokuserer særligt på initiativer, som ændrer kvinders liv på en positiv måde. PANDORAs forretningsenheder rundt omkring i verden står samlet bag kampen mod brystkræft, også kendt som Pink Ribbon-kampagnen. På lokalt plan deltager PANDORA i initiativer som f.eks. the "Tree of Life" Appeal, the Queensland Flood Relief, forskellige skolerenoveringsprojekter og projekter i nærmiljøet i Thailand, samt "Danmarks Indsamling", som støtter FN's 2015 mål – ikke mindst ved at styrke kvinders stilling i afrikanske lande.

---

# GOD SELSKABSLEDELSE OG RISIKOSTYRING

---

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

Bestyrelsen har vedtaget et sæt corporate governance principper, som er fastlagt i PANDORAs corporate governance politik.

PANDORA har til hensigt til enhver tid at udøve god selskabsledelse samt at overholde de anbefalinger, der er udstedt af Komiteen for god Selskabsledelse i april 2010 ("anbefalingerne"). PANDORA har således vedtaget "følg eller forklar"-princippet i forhold til kommunikationen af sin politik for god selskabsledelse.

## AFVIGELSER

PANDORA ønsker at tilskynde til fælles og vedvarende langsigtede mål for ledelsen og aktionærerne i overensstemmelse med PANDORAs strategi. PANDORA har valgt at fravige anbefalingerne vedrørende ledelsens vederlag på følgende områder:

- Formanden for bestyrelsen er berettiget til at modtage en engangsbonus i form af aktieoptioner for et beløb på DKK 6,5 mio. i det omfang, visse resultatmål for EBITDA (på justeret grundlag) defineret i PANDORAs forretningsplan opnås for regnskabsårene 2013, 2014 eller 2015.
- PANDORA har etableret en aktieordning, hvor bestyrelsesformanden og andre medlemmer af bestyrelsen hver især skal eje et minimum af aktier svarende til størrelsen af deres respektive første årlige bruttovederlag.
- Vederlagspolitikken for direktionen indeholder ikke nogen specifik klausul om tilbagebetaling af variable

lønde, der er udbetalt på grundlag af fejlbehæftede oplysninger, da PANDORA anser de danske lovregler for tilstrækkelige på dette område.

## AKTIONÆRERNES ROLLE OG SAMSPIL MED PANDORAS DIREKTION

PANDORA er forpligtet til at have en konstruktiv dialog med sine aktionærer og andre interessenter samt have en høj grad af gennemsigtighed i kommunikationen med aktionærerne.

Der henvises til afsnittet om aktionærinformation for yderligere oplysninger om kommunikationen med aktionærerne.

## KAPITAL- OG AKTIESTRUKTUR

Bestyrelsen vurderer løbende, om PANDORAs kapital- og aktiestruktur er i PANDORAs og aktionærernes bedste interesse. Denne vurdering vil være indeholdt i PANDORAs årsrapport. PANDORA har kun én aktieklasse, og alle aktier har samme rettigheder. Hver aktie á DKK 1 giver ret til én stemme.

## GENERALFORSAMLINGER

I overensstemmelse med PANDORAs vedtægter skal indkaldelse til ordinær generalforsamling ske mindst tre uger og højst fem uger før datoen for generalforsamlingen. Indkaldelsen skal indeholde den fulde dagsorden og en forklaring på dagsordens punkter, såfremt en sådan forklaring er relevant. Generalforsamlingsindkaldelser offentliggøres, opslås på PANDORAs hjemmeside og e-mailles til alle navnoterede aktionærer, der har anmodet herom.

---

Forslag til dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal indsendes skriftligt til bestyrelsen senest seks uger før generalforsamlingens afholdelse. Før generalforsamlingen er aktionærerne endvidere berettigede til skriftligt at stille spørgsmål vedrørende dagsordenen eller de dokumenter, der skal drøftes på generalforsamlingen. Sådanne spørgsmål skal være bestyrelsen i hænde en uge før generalforsamlingen. Desuden vil PANDORAs aktionærer få mulighed for at stille spørgsmål til bestyrelsen og direktionen på generalforsamlingen vedrørende punkterne på dagsordenen.

## **INTERESSETERNES ROLLE OG BETYDNING FOR PANDORA**

PANDORA har en åben dialog med interessenter og det omgivende samfund og overholder de til enhver tid gældende regler og love i de lande, hvor PANDORA har aktiviteter, ligesom PANDORA anerkender sit samfundsansvar (CSR). PANDORA søger konstant at skabe forretningsmæssig værdi, samtidig med at PANDORAs medarbejdere sikres et godt arbejdsmiljø og eventuelle negative samfundspåvirkninger minimeres. Der henvises til afsnittet om samfundsansvar (CSR).

## **BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR**

Bestyrelsen har det overordnede ledelsesansvar for PANDORA. Den nuværende praksis i Danmark er, at beføjelserne fordeles mellem bestyrelsen og direktionen, og at der eksisterer en uafhængighed mellem disse to organer. Direktionen varetager PANDORAs daglige ledelse, mens bestyrelsen fører tilsyn med direktionens arbejde og er ansvarlig for den generelle strategiske ledelse. Der fastlægges nærmere procedurer for afholdelse af bestyrelsesmøder, herunder formandskabets opgaver og ansvar, i bestyrelsens

forretningsorden. Forretningsordenen tages op til vurdering en gang om året.

## **BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING**

Bestyrelsen består på nuværende tidspunkt af otte generalforsamlingsvalgte medlemmer. Fem medlemmer, herunder bestyrelsesformanden, er p.t. uafhængige, mens de øvrige tre medlemmer er tilknyttet storaktionæren. Alle bestyrelsesmedlemmer vælges for et år ad gangen. Bestyrelsen afholder mindst seks møder om året med deltagelse af direktionen plus ad hoc-møder efter behov. Der blev i 2010 afholdt syv ordinære bestyrelsesmøder. Bestyrelsens medlemmer udgør en gruppe af erfarne internationale erhvervsfolk. Aldersgrænsen for et bestyrelsesmedlem er 70 år.

Bestyrelsesformanden evaluerer løbende bestyrelsens arbejde. PANDORA har ikke fastsat nogen grænse for det antal bestyrelsesposter, et bestyrelsesmedlem må have, men bestyrelsesmedlemmerne forventes og er forpligtede til at afsætte tilstrækkelig tid og ressourcer til deres opgaver i PANDORA.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, vederlagsudvalg og nomineringsudvalg, som hver har et kommissorium, som angiver det pågældende udvalgs funktioner og ansvarsområde. Udvalgene refererer til bestyrelsen.

## **REVISIONSUDVALG**

Revisionsudvalget består af mindst tre medlemmer af bestyrelsen. Bestyrelsen udpeger udvalgsmedlemmer og udvalgsformanden. De nuværende medlemmer er Sten Daugaard (formand), Andrea Alvey, Erik D. Jensen og Nikolaj Vejlsgaard. Revisionsudvalget gennemgår og vurderer PANDORAs regnskabsaflæggelses- og revisionsprocedurer samt interne kontrolsystemer og tager stilling til, om PANDORAs kontrol-

---

procedurer er tilstrækkelige, herunder om der er behov for en intern revisionsfunktion.

Revisionsudvalget mødes mindst fire gange om året.

## NOMINERINGSUDVALG

Nomineringsudvalget består af mindst tre medlemmer af bestyrelsen, udpeget af bestyrelsen. De nuværende medlemmer af nomineringsudvalget er Allan Leighton (formand), Torben Ballegaard Sørensen, Marcello V. Bottoli og Christian Frigast.

Nomineringsudvalget bistår bestyrelsen med at opfylde dens ansvar i forbindelse med (i) nominering og udnævnelse af medlemmer til bestyrelse og direktion, (ii) sikring af, at bestyrelse og direktion til enhver tid har en passende størrelse og er sammensat af personer, der har de fornødne faglige kvalifikationer og erfaring, og (iii) gennemførelse af regelmæssige evalueringer af bestyrelsens og direktionens resultater.

Nomineringsudvalget mødes mindst en gang om året.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS VEDERLAG

Bestyrelsen har nedsat et vederlagsudvalg. Vederlagsudvalget består af mindst tre medlemmer af bestyrelsen, udpeget af bestyrelsen. De nuværende medlemmer af vederlagsudvalget er Allan Leighton (formand), Torben Ballegaard Sørensen, Marcello Bottoli og Christian Frigast. Vederlagsudvalget mødes mindst to gange om året.

PANDORAs vederlagspolitik fastlægger retningslinjer for Koncernens forskellige vederlag, herunder fast grundløn, pensionsordninger, medarbejdergoder, fastholdelsesbonus, fratrædelses- og incitamentsordninger samt bonusmål og evalueringskriterier i relation hertil, for medlemmer af bestyrelsen og direktionen. Retningslinjerne forelægges

aktionærerne til godkendelse på generalforsamlingen og offentliggøres efterfølgende på vores hjemmeside.

## Generelle principper

Vederlaget til bestyrelsen fremgår af note 6 til koncernregnskabet. Vederlaget til bestyrelsen fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen som et separat punkt på dagsordenen. Det faktiske vederlag til bestyrelsen for det forrige år samt niveauet for indeværende år godkendes.

Vederlagsudvalget fremkommer med forslag til direktionens vederlag. Forslaget kræver godkendelse af den samlede bestyrelse. Vederlaget til direktionen for 2010 fremgår af note 6 til koncernregnskabet. Niveauet evalueres hvert år og sammenlignes med andre store danske virksomheder med internationale aktiviteter samt andre internationale virksomheder inden for luksusvarer. Vederlagspakker til direktionen består af en fast løn, en årlig bonus, en langsigtet aktiebaseret incitamentsordning samt andre goder. Medlemmer af direktionen har en opsigelsesperiode på 24 måneder ved opsigelse fra PANDORAs side uden yderligere fratrædelsesgodtgørelser.

Et børsnoteret selskabs øverste ledelse er i henhold til paragraf 139 i selskabsloven før en eventuel indgåelse af særlige incitamentsordninger med et medlem af ledelsen forpligtet til at fastsætte generelle retningslinjer for incitamentsordninger til bestyrelsen og direktionen. Disse retningslinjer skal behandles og godkendes på selskabets generalforsamling.

Retningslinjerne indeholder de overordnede regler vedrørende incitamentsordninger for bestyrelsen og direktionen i PANDORA.

PANDORA finder det hensigtsmæssigt at indgå aftaler om incitamentsordninger for PANDORAs bestyrelse og direktion for således at skabe interessesammenfald mellem bestyrelsens, direktionens og aktionærernes interesser samt for at tilgodese såvel kortsigtede som langsigtede mål.

Aftaler om incitamentsordninger med bestyrelsen og direktionen kan indeholde enhver form for fleksibelt veder-

---

lag, f.eks. forskellige aktiebaserede instrumenter, som aktieoptioner, warrants og fantomaktier, samt ikke-aktiebaserede bonusordninger, hvad enten de er løbende, isolerede eller baseret på en bestemt begivenhed.

Såfremt PANDORA indgår en specifik aftale om incitamentsaf lønning med medlemmer af ledelsen, skal en sådan aftale være i overensstemmelse med disse retningslinjer.

Retningslinjerne omfatter kun aftaler om incitamentsordninger for PANDORAs bestyrelse og registrerede medlemmer af direktionen. Incitamentsordninger for andre ledende medarbejdere eller nøglemedarbejdere er ikke underlagt disse retningslinjer.

Hvorvidt et medlem af bestyrelsen eller direktionen er berettiget til en incitamentsordning vil bero på en særlig vurdering af, hvorvidt en sådan ordning er hensigtsmæssig med hensyn til at skabe interessesammenfald mellem PANDORAs ledelse og aktionærerne og for at tilgodese såvel kortsigtede som langsigtede mål. I denne sammenhæng vil ledelsens forventede fremtidige præstation, hensynet til motivation og loyalitet samt PANDORAs situation og udvikling generelt også blive taget i betragtning.

## **Aktiebaserede instrumenter**

### **Bestyrelsen**

#### *Aktieoptioner*

Formanden for bestyrelsen er blevet tildelt en bonusordning i form af aktieoptioner, i det omfang visse resultatmål for EBITDA (på korrigeret basis) defineret i PANDORAs forretningsplan opnås for regnskabsårene 2013, 2014 eller 2015. Den samlede værdi af ordningen udgør DKK 6,5 mio.

Aktieoptionerne kan udnyttes to år efter datoen for tildeling. Udnyttelseskursen for aktieoptionerne er 1% af markedsværdien for aktierne på tildelingstidspunktet. Formanden for bestyrelsen betaler ikke vederlag for aktieoptionerne.

Aktieoptionsordningen og aktieoptionerne udløber automatisk, hvis PANDORA ikke har opnået de aftalte resultatmål for regnskabsåret 2015.

Formanden for bestyrelsen må ikke sælge aktier, som formanden har købt eller erhvervet som følge af udnyttelse af aktieoptioner, før formanden trækker sig fra sin position som formand for bestyrelsen.

#### *Forpligtelse til at investere i aktier*

Bestyrelsen skal eje et minimum af aktier svarende til størrelsen af deres respektive første årlige bruttovederlag.

Formanden for bestyrelsen skal investere i PANDORA ved at købe aktier på markedet for et beløb svarende til halvdelen af formandens bruttobeløb af det faste årlige kontante vederlag i et år i en periode på tre år efter børsnoteringen.

Formanden for bestyrelsen og andre medlemmer af bestyrelsen skal bevare ejerskabet af alle købte aktier, indtil de trækker sig som formand eller medlem af bestyrelsen.

## **Direktionen**

### *Aktieoptioner*

Fra januar 2011 deltager direktionen i PANDORAs langsigtede incitamentsordning (long-term incentive programme (LTIP)).

Optjening af aktieoptioner vil være baseret på opnåelse af visse mål for EBITDA og koncernomsætning inden udgangen af det andet regnskabsår efter det år, hvor målene fastsættes. Det vil sige, at målene for 2013 blev fastsat i januar 2011.

Der optjenes ingen optioner, medmindre målene for både EBITDA og koncernomsætning overskrides med mere end 10%. Antallet af aktieoptioner, der optjenes af medlemmerne af direktionen, afhænger af, hvor meget der opnås ud over de 10%. Tildeling af det højeste antal aktieoptioner kræver, at målene for både EBITDA og koncernomsætning overskrides med mere end 20%.

Det maksimale antal aktieoptioner, der kan optjenes, vil svare til, at direktionen kan købe aktier i PANDORA til en samlet markedskurs (på datoen for fastsættelse af målene

---

for LTIP) på op til 50% af det enkelte direktionsmedlems grundløn på det pågældende tidspunkt.

Udnyttelseskursen for de tildelte aktieoptioner er fastsat til 1% af markedsværdien for aktierne på tildelingstidspunktet.

De optjente aktieoptioner kan udnyttes i et vindue på fire uger fra den første hverdag efter offentliggørelse af PANDORAs årsregnskab for det regnskabsår, der slutter to år efter regnskabsåret før den dato, hvor optionerne tildeles, eller en tidligere offentliggørelse af meddelelser efter afslutningen af det pågældende regnskabsår, men før offentliggørelsen af årsregnskabet for året. Dermed kan udnyttelse ske i overensstemmelse med reglerne om insideroplysninger. Efter denne periode bortfalder aktieoptionerne automatisk uden yderligere varsel og uden kompensation.

Aktieoptioner til direktionen kan kun optjenes i henhold til LTIP, hvis modtageren er ansat hos PANDORA på optjeningsstidspunktet eller vedkommende har forladt sin stilling hos PANDORA som en såkaldt "good leaver".

#### *Forpligtelse til at investere i aktier*

Medlemmerne af direktionen er til enhver tid forpligtede til – direkte eller indirekte – at eje aktier i PANDORA til en markedsværdi, der til enhver tid svarer til fem gange deres årlige grundløn før skat. I beregningen af værdien af direktionsmedlemmernes aktiebeholdninger indgår værdien af aktier, som medlemmerne har ret til at købe som følge af tildelte aktieoptioner, uanset om disse måtte være overdraget.

Hvis et medlem af direktionen ved begyndelsen af et handelsvindue ejer aktier (herunder aktier, der kan erhverves i henhold til tildelte aktieoptioner) til en markedsværdi, som er mindre end fem gange medlemmets årlige løn før skat på det tidspunkt, skal dette medlem umiddelbart erhverve yderligere aktier i PANDORA for således at bringe sin aktiebeholdning op på en samlet markedsværdi på mindst fem gange medlemmets årlige løn før skat.

Bestyrelsen kan i visse ekstraordinære situationer vælge at fritage et medlem af direktionen for forpligtelsen til at erhverve yderligere aktier.

#### **Ikke-aktiebaserede instrumenter**

##### *Direktionen*

Direktionen har mulighed for at opnå en årlig bonus. Den årlige bonus fastsættes ud fra et bonusprogram, som indeholder den maksimale årlige bonus, som er tilgængelig for direktionen ud fra PANDORAs regnskabsmæssige resultater. For 2011 er der fastsat mål for koncernomsætning, EBITDA og driftskapital. Betingelserne for bonussen skal fremgå af separate bonusaftaler før begyndelsen af et regnskabsår.

I 2010 kunne den årlige bonus ikke overstige 33% og 30% af den årlige grundløn for henholdsvis koncernchefen og koncernøkonomidirektøren. I 2011 kan den årlige bonus ikke overstige 50% og 40% af den årlige grundløn for henholdsvis koncernchefen og koncernøkonomidirektøren.

#### **Ændringer til og afvikling af incitamentsordninger**

Bestyrelsen kan ændre eller afvikle incitamentsordninger indført i henhold til disse retningslinjer. Blandt de kriterier, der skal overvejes før en sådan beslutning, er udviklingen i PANDORA, ændringer i lovgivningen, valutastyring, regulering af myndigheder etc. Enhver ændring skal dog ske i henhold til de begrænsninger, der fremgår af retningslinjerne. Alle ændringer herudover skal godkendes på generalforsamlingen.



---

## RISIKOSTYRING OG INTERN KONTROL

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

De væsentlige eksisterende risici fremgår nedenfor i alfabetisk rækkefølge:

### Brand og omdømme

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

I 2010 fokuserede PANDORA på at opbygge brandkendskabet på alle markeder og positionere brandet som et Affordable Luxury brand gennem tv, trykte og udendørs reklamer, brochurer, digitale medier og forhandlere. I 2011 vil der være yderligere fokus på at omsætte marketingstrategien til den digitale verden gennem hjemmesiden, e-handel, PANDORA Club og aktiviteter gennem sociale medier.

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

### Finansielle risici

Der henvises til note 21 for oplysninger om finansielle risici.

### Globale økonomiske forhold

En økonomisk nedgang eller usikre økonomiske udsigter for et eller flere geografiske markeder kan få væsentlig negativ indvirkning på kundernes forbrugsvaner. PANDORA gik ind på nye markeder i 2010 og vil fortsætte sin ekspansion i 2011. Dette vil mindske afhængigheden af enkeltmarkeder.

### Immaterielle rettigheder

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

### Politisk uro i Thailand

Koncentrationen af produktionsanlæg i Thailand betyder, at PANDORAs drift afhænger af, om råvarer kan importeres ind i Thailand, at produktionen ikke afbrydes og at produkter kan eksporteres ud af Thailand. Den politiske situation i Thailand i begyndelsen af 2010 påvirkede ikke PANDORAs drift. Tidligere har politisk uro i Thailand medført nogle få dages midlertidig afbrydelse i forsyningskæden, f.eks. i slutningen af 2008. PANDORA vurderer løbende fordelene og risiciene ved at koncentrere produktionen i Thailand, selvom PANDORA ikke har oplevet væsentlige afbrydelser i de mere end 20 år, hvor produktionen har fundet sted i Thailand.

---

### Udsving i råvarepriser

PANDORA fremstiller håndlavede smykker af primært sterlingsølv og guld, som udgør en væsentlig del af produktionsomkostningerne. En stigning i priserne for disse råvarer, som ikke kan overføres fuldt ud til kunderne, kan have væsentlig negativ indvirkning på PANDORAs forretning og resultat.

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

### Interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen

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

De interne kontrol- og risikostyringssystemer omfatter følgende områder:

- Kontrolmiljø
- Risikovurdering
- Kontrolaktiviteter
- Oplysninger og kommunikation
- Overvågning

### Kontrolmiljø

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

Direktionen er ansvarlig for at opretholde effektive kontroller og risikostyringssystemer. Direktionen har indført de kontroller, den finder nødvendige, for at håndtere de identificerede risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

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

### Risikovurdering

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

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

- Væsentlige regnskabsmæssige skøn
- Væsentlige ændringer i regnskabspraksis

Revisionsudvalget gennemgår de interne kontroller mindst en gang om året for at vurdere, om de er effektive i forhold til de risici, der identificeres i regnskabsaflæggelsesprocessen. På baggrund af PANDORAs størrelse og kompleksitet er det besluttet at arbejde mod at etablere en intern revisionsfunktion.

### Kontrolaktiviteter

PANDORA har fire globale økonomiteams (global core finance teams) i Koncernens største driftsenheder. Disse teams består af økonomiorganisationerne i Australien, USA, og Central Eastern Europe samt den danske økonomiorganisation.

---

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

#### *Oplysninger og kommunikation*

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

PANDORA afholder mindst to gange om året en konference for økonomicheferne for at drøfte den seneste udvikling inden for regnskabsrelaterede emner og "best practice" med hensyn til interne kontroller.

#### *Overvågning*

Regnskabsaflæggelse fra datterselskaber kontrolleres løbende, og der etableres procedurer for kontrol og test af disse aflæggelser. Procedurerne etableres ligeledes for at sikre, at eventuelle fejl kommunikerer til og rettes af de selskaber, der aflægger regnskab.

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

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

## **REVISION**

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

---

# AKTIONÆRINFORMATION

---

PANDORAs aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen og indgår i OMXC20-indekset over de 20 mest handlede aktier.

## OMSÆTNING AF AKTIEN

Den første handelsdag for PANDORA-aktien på NASDAQ OMX Copenhagen var den 5. oktober 2010, efter at aktierne var blevet udbudt ved børsnoteringen til en kurs på 210. Fra første handelsdag til ultimo 2010 udgjorde den samlede omsætning i PANDORA-aktier ca. DKK 11 mia. Den laveste gennemsnitskurs var på 240 den 18. oktober 2010, og den højeste gennemsnitskurs var på 345 den 14. december 2010.

## UDBYTTE

Det er PANDORAs politik at udbetale et udbytte på ca. 35% af årets resultat efter skat, dog under hensyntagen til PANDORAs vækstplaner og likviditetsbehov. Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2010 udbetales et udbytte på 35% af årets resultat efter skat, svarende til DKK 5 pr. aktie.

PANDORA-aktien handles eksklusivt udbytte dagen efter generalforsamlingen den 8. april 2011. Udbyttet udbetales automatisk fra VP Securities den 14. april 2011.

## AKTIONÆRER

Pr. 31. december 2010 var PANDORAs største aktionær Prometheus Invest ApS, CVR. nr. 28 48 30 23, som ejede 74.700.850 aktier á nom. DKK 1 i PANDORA A/S, svarende til 57% af aktiekapitalen og det tilsvarende antal stemmer som offentliggjort den 8. oktober 2010.

## INVESTOR RELATIONS

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

Formålet med PANDORAs investor relations aktiviteter er at sikre, at aktiemarkedet rettidigt får relevante, nøjagtige oplysninger som grundlag for regelmæssig handel med og en rimelig kursfastsættelse af aktien.

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

PANDORA vil bestræbe sig på at bibeholde et højt og ensartet informationsniveau 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 blandt kapitalmarkedets aktører.

## Talsmænd

Følgende funktioner har beføjelser til at kommunikere med investormiljøet (herunder analytikere, børsrådgivere, individuelle personer og institutionelle investorer), medmindre andet er aftalt:

- Bestyrelsesformanden
- Direktionen
- Investor relations

### Koncernmeddelelse

Offentliggørelse af koncernmeddelelser finder sted i overensstemmelse med dansk lovgivning. Oplysninger er tilgængelige på PANDORAs hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelsen. Lovpligtige koncernmeddelelser og regnskaber foreligger på engelsk og dansk. Alle andre informationer foreligger kun på engelsk.

### Møder

Der afholdes regelmæssigt møder med interesserede investorer og analytikere i både store og små grupper samt individuelt. Ved sådanne møder drøftes PANDORAs forhold, mens insideroplysninger aldrig afsløres.

Hvis PANDORA bliver bedt om at gennemse en analytikers udkast til en analyse, begrænses kommentarerne til:

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

### Stille periode

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

### Telefonkonference

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

### Eksterne konferencer og præsentationer

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

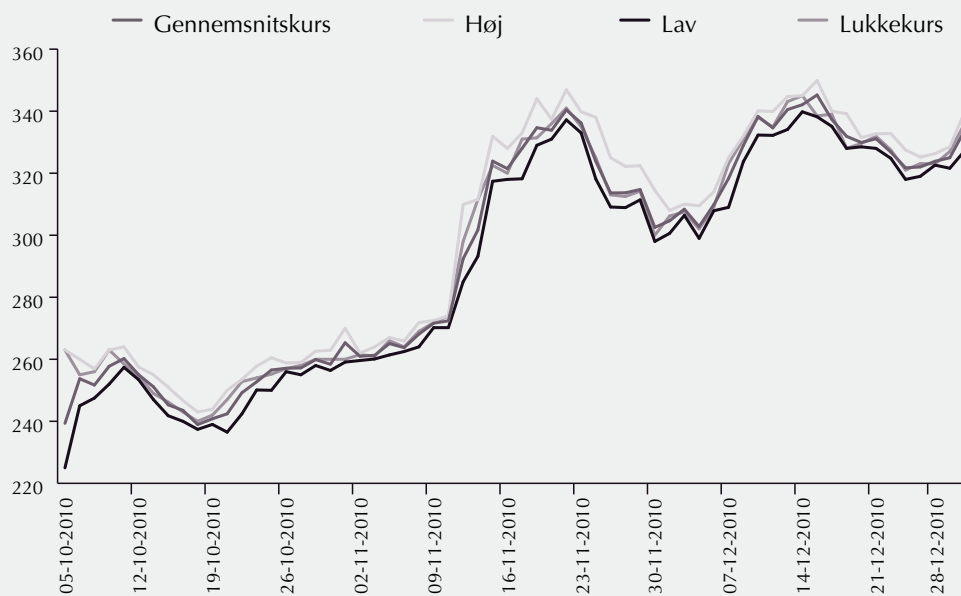
### Kapitalmarkedsdage og lignende begivenheder

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

#### AKTIONÆRER (AKTIER I FRI HANDEL)

	Aktier	Ejerandel
Prometheus Invest ApS	74.700.850	57%
Egne aktier	182.925	0%
Aktier i fri handel	55.259.483	43%
<b>I alt</b>	<b>130.143.258</b>	<b>100%</b>

## AKTIEKURS 2010



### Finanskalender for 2011

08-04-2011	Ordinær generalforsamling
14-04-2011	Udbetaling af årlig dividende
19-05-2011	Delårsrapport for første kvartal 2011
16-08-2011	Delårsrapport for andet kvartal 2011
22-11-2011	Delårsrapport for tredje kvartal 2011

### Aktieoplysninger

Børs:	NASDAQ OMX Copenhagen
Handelssymbol:	PNDORA
ISIN-kode:	DK0060252690
Antal aktier:	130.143.258
GICS-kode:	25203010
Sektor:	Apparel, Accessories & Luxury Goods
Segment:	Large

---

## ANALYTIKERE, DER DÆKKER PANDORA

<b>Virksomhed</b>	<b>Analytiker</b>	<b>Kontakt detaljer</b>
ABG Sundal Collier	Frans Høyer	frans.hoyer@abgsc.dk Tlf.: 33 18 61 16
Berenberg Bank	Seth Peterson	seth.peterson@berenberg.com Tlf.: +44 78 3343 9402
Bryan Garnier & Co	Peter Farren	pfarren@bryangarnier.com Tlf.: +33 (0)1 56 68 75 72
Carnegie	Jesper Breitenstein	jesper.breitenstein@carnegie.dk Tlf.: 32 88 02 43
Danske Bank	Kenneth Leiling	kele@danskebank.dk Tlf.: 51 24 23 67
Goldman Sachs	William Hutchings	william.hutchings@gs.com Tlf.: +44 20 7051 3017
Jyske Bank	Jens Houe Thomsen	jht@jyskebank.dk Tlf.: 89 89 70 42
Morgan Stanley	Louise Singlehurst	louise.singlehurst@morganstanley.com Tlf.: +44 20 7425 7239
Nordea	Dan Wejse	dan.wejse@nordea.com Tlf.: 33 33 24 09
SEB Enskilda	Michael K. Rasmussen	michael.rasmussen@enskilda.dk Tlf.: +44 207 246 4420
Sydbank	Søren Løntoft Hansen	s.loentoft@sydbank.dk Tlf.: 74 37 44 64

---

# BESTYRELSE

---

## **Allan Leighton (født 1953)**

*Formand*

*Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2010*

*Medlem af vederlags- og nomineringsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Loblaw Companies (P og NF)
- Selfridges & Co (NF)
- George Weston (NF)
- BskyB Group (BM.)

## **Torben Ballegaard Sørensen (født 1951)**

*Næstformand*

*Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008*

*Medlem af vederlags- og nomineringsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Realfiction (F)
- Tajco Group (F)
- Thomas (F)
- CAT Forsknings- og Teknologipark (F)
- Monberg & Thorsen (NF)
- Systematic (NF)
- AB Electrolux (BM)
- AS3 Companies (BM)
- Egmont International Holding (BM)
- LEGO (BM)
- Årstiderne Arkitekter Herning (BM)

## **Andrea Alvey (født 1967)**

*Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2010*

*Medlem af revisionsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Kitabco (P)

## **Marcello V. Bottoli (født 1962)**

*Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2010*

*Medlem af vederlags- og nomineringsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

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

## **Sten Daugaard (født 1957)**

*Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2010*

*Formand for revisionsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- LEGO (koncernøkonomidirektør)
- LEGO System (BM)

## **Christian Frigast (født 1951)**

*Medlem af bestyrelsen siden 2010*

*Medlem af vederlags- og nomineringsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Royal Scandinavia (NF)
- Torm (NF)
- DVCA (NF)
- Axcel Management (Ledende partner)
- Noa Noa (BM)
- Prometheus Invest (BM)



---

**Erik D. Jensen (født 1943)**

*Medlem af bestyrelsen siden 2008*

*Medlem af revisionsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

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

**Nikolaj Vejlgaard (født 1971)**

*Medlem af bestyrelsen siden 2008*

*Medlem af revisionsudvalget*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Axcel Management (P)
- Georg Jensen (NF)
- Royal Copenhagen (NF)
- Royal Scandinavia (BM)
- Prometheus Invest (Koncernchef)

(P) President

(F) Formand

(NF) Næstformand

(BM) Bestyrelsesmedlem

---

# LEDELSE

---

## **Mikkel Vendelin Olesen**

*Koncernchef*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Svendsen Sport (BM)

## **Henrik Holmark**

*Koncernøkonomidirektør*

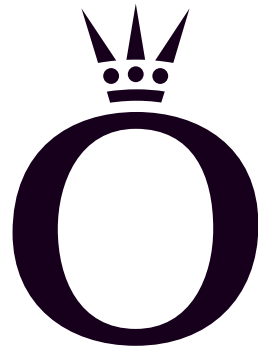
## **Thomas Ryge Mikkelsen**

*Koncernudviklingsdirektør*

Andre bestyrelsesposter og hverv:

- Prokura (BM)

(BM) Bestyrelsesmedlem



---

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2010 – 31. december 2010 for PANDORA A/S.

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

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2010 – 31. december 2010.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i moderselskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og moderselskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som moderselskabet og koncernen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 15. marts 2011

## **Direktion:**

Mikkel Vendelin Olesen  
*Koncernchef*

Henrik Holmark  
*Koncernøkonomidirektør*

## **Bestyrelse:**

Allan Leighton  
*Formand*

Torben Ballegaard Sørensen  
*Næstformand*

Andrea Alvey

Marcello V. Bottoli

Sten Daugaard

Christian Frigast

Erik D. Jensen

Nikolaj Vejlsgaard

---

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

---

**Til aktionærerne i PANDORA A/S**

## **PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PANDORA A/S for regnskabsåret 1. januar 2010 – 31. december 2010, omfattende resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## **BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Bestyrelsen og direktionen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

## **REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION**

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vor revision. Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

---

## KONKLUSION

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2010 – 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vor opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 15. marts 2011

### **Ernst & Young**

Godkendt Revisionspartnerselskab

Robert Christensen  
*Statsautoriseret revisor*

Niels-Jørgen Andersen  
*Statsautoriseret revisor*

# RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2010	2009
Omsætning	2	6.666	3.461
Vareforbrug		-1.941	-1.073
Gevinster og tab fra råvarekontrakter		-	83
<b>Bruttoresultat</b>		<b>4.725</b>	<b>2.471</b>
Distributionsomkostninger		-1.733	-743
Administrationsomkostninger		-576	-304
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>2.416</b>	<b>1.424</b>
Finansielle indtægter	10	54	44
Finansielle omkostninger	11	-218	-279
<b>Resultat før skat</b>		<b>2.252</b>	<b>1.189</b>
Skatteomkostning	12	-381	-184
<b>Årets resultat</b>		<b>1.871</b>	<b>1.005</b>
<b>Årets resultat kan henføre til:</b>			
Aktionærer i PANDORA A/S		1.846	970
Minoritetsinteresser		25	35
		<b>1.871</b>	<b>1.005</b>
<b>Resultat pr. aktie</b>			
	13		
Årets resultat, aktionærer i moderselskabet, ikke-udvandet		15	8
Årets resultat, aktionærer i moderselskabet, udvandet		15	8

---

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

---

DKK mio.	2010	2009
<b>Årets resultat</b>	<b>1.871</b>	<b>1.005</b>
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	402	45
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	299	-
Skat af anden totalindkomst	3	-
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>704</b>	<b>45</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>2.575</b>	<b>1.050</b>
<b>Kan henføres til:</b>		
Aktionærer i PANDORA A/S	2.519	1.015
Minoritetsinteresser	56	35
<b>I alt</b>	<b>2.575</b>	<b>1.050</b>

---



---

# BALANCE FOR KONCERNEN

PR. 31. DECEMBER

---

DKK mio.	Noter	2010	2009
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Goodwill	14	1.905	1.208
Brand	14	1.052	1.047
Distributionsnetværk	14	366	396
Distributionsrettigheder	14	1.128	884
Andre immaterielle aktiver	14	39	-
Materielle aktiver	16	374	205
Udskudt skatteaktiv	17	107	77
Andre langfristede finansielle aktiver		28	21
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>4.999</b>	<b>3.838</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	18	1.272	433
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	19	834	622
Andre tilgodehavender		533	58
Tilgodehavende skat		97	41
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		1.224	824
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>3.960</b>	<b>1.978</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>8.959</b>	<b>5.816</b>

---

# BALANCE FOR KONCERNEN

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2010	2009
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>	22		
Aktiekapital		130	1
Overkurs		1.248	-
Egne aktier		-38	-
Reserve for valutakursregulering		521	164
Øvrige reserver		390	11
Foreslået udbytte for året		650	-
Overført resultat		1.414	1.276
<b>Moderselskabets aktionærers andel af egenkapitalen</b>		<b>4.315</b>	<b>1.452</b>
Minoritetsinteresser		-	197
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>4.315</b>	<b>1.649</b>
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	1.363
Rentebærende gældsforpligtelser		-	1.340
Hensatte forpligtelser	23	536	4
Udskudt skatteforpligtelse	17	606	559
Andre langfristede forpligtelser		18	-
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>1.160</b>	<b>3.266</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	37
Rentebærende gældsforpligtelser		2.326	235
Hensatte forpligtelser	23	76	64
Leverandørgæld		245	106
Skyldig selskabsskat		351	207
Anden gæld		486	252
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>3.484</b>	<b>901</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>4.644</b>	<b>4.167</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>8.959</b>	<b>5.816</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Overkurs	Egne aktier	Reserve for valutakurs- regulering	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	Overført resultat	Moder- selskabets aktionærs andel	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2010		1	-	-	164	11	-	1.276	1.452	197	1.649
Reklassifikation *)					-14			21	7	-7	-
Årets resultat								1.846	1.846	25	1.871
Anden totalindkomst					371	302			673	31	704
<b>Årets totalindkomst</b>			-	-	<b>371</b>	<b>302</b>	-	<b>1.846</b>	<b>2.519</b>	<b>56</b>	<b>2.575</b>
Aktiebaseret vederlæggelse	7					6			6		6
Kapitalforhøjelse	22	125	675						800		800
Kapitalforhøjelse, børs- introduktion	22	3	573						576		576
Kapitalforhøjelse, fondsaktier og warrants	22	1				-1			-		-
Foreslået og vedtaget udbytte	13						1.650	-1.650	-		-
Udbetalt udbytte	13						-1.000		-1.000		-1.000
Kapitaltilførsel	22					74			74		74
Minoritetsinteresse opstået ved virksomhedssammenslutning	4								-	820	820
Minoritetsaktionær med put-option reklassificeret til langfristede forpligtelser									-	-410	-410
Genmåling af put-option									-	-39	-39
Udbytte udbetalt til minoritetsinteresser									-	-53	-53
Køb af minoritetsinteresser	4							-79	-79	-564	-643
Køb af egne aktier	22				-40				-40		-40
Salg af egne aktier	22				2	-2			-		-
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>		<b>130</b>	<b>1.248</b>	<b>-38</b>	<b>521</b>	<b>390</b>	<b>650</b>	<b>1.414</b>	<b>4.315</b>	<b>-</b>	<b>4.315</b>
Egenkapital 1. januar 2009					119	2		307	428		428
Årets resultat								970	970	35	1.005
Anden totalindkomst					45				45		45
<b>Årets totalindkomst</b>					<b>45</b>			<b>970</b>	<b>1.015</b>	<b>35</b>	<b>1.050</b>
Aktiebaseret vederlæggelse	7					8			8		8
Kapitalforhøjelse		1						-1	-		-
Salg af warrants						1			1		1
Minoritetsinteresser opstået ved virksomheds- sammenslutning	4								-	162	162
Kapitaltilførsel, minoritetsinteresse									-		-
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>		<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>164</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>1.276</b>	<b>1.452</b>	<b>197</b>	<b>1.649</b>

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

# PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2010	2009
Resultat før skat		2.252	1.189
Finansielle indtægter	10	-54	-44
Finansielle omkostninger	11	218	279
Af- og nedskrivninger		265	148
Tegningsretter	6	6	8
Forskydning i varebeholdninger		-665	-139
Forskydning i tilgodehavender		-308	-174
Forskydning i leverandørgæld		37	199
Forskydning i andre forpligtelser		192	28
		<b>1.943</b>	<b>1.494</b>
Andre ikke-kontante reguleringer		31	17
Renteindbetalinger		-299	-238
Renteudbetalinger		17	28
Betaling af selskabsskat		-376	-235
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>1.316</b>	<b>1.066</b>
Køb af dattervirksomheder fratrukket overtagne likvide beholdninger		-94	-75
Køb af immaterielle aktiver	14	-52	-15
Køb af materielle aktiver	16	-210	-103
Forskydninger i andre langfristede aktiver		3	-14
Salg af materielle aktiver		49	-
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-304</b>	<b>-207</b>
Kapitalforhøjelse inklusiv overkurs, fratrukket transaktionsomkostninger		651	-
Udbytte udbetalt til moderselskabet		-200	-
Udbytte udbetalt til minoritetsinteresser		-40	-
Køb og afgang af egne aktier		-38	-
Salg af aktietegningsretter		-	1
Køb af minoritetsinteresser		-593	-
Låneprovener		2.775	-
Afdrag på lån		-3.199	-344
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-644</b>	<b>-343</b>
<b>Årets ændring i likvider (netto)</b>		<b>368</b>	<b>516</b>
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1. januar		824	305
Kursdifference, netto		32	3
Årets ændring i likvider (netto)		368	516
<b>Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 31. december</b>		<b>1.224</b>	<b>824</b>
Uudnyttede kreditter, inkl. likvider		1.382	859
Ovenstående kan ikke udledes direkte fra resultatopgørelsen og balancen.			

---

# NOTER

---

53	NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
55	NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER
58	NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER
63	NOTE 4. KØB AF MINORITETSINTERESSER
64	NOTE 5. AF- OG NEDSKRIVNINGER
65	NOTE 6. PERSONALEOMKOSTNINGER
67	NOTE 7. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
68	NOTE 8. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER
68	NOTE 9. HONORAR TIL SELSKABETS GENERAL-FORSAMLINGSVALGTE REVISORER, ERNST & YOUNG
69	NOTE 10. FINANSIELLE INDTÆGTER
69	NOTE 11. FINANSIELLE OMKOSTNINGER
70	NOTE 12. SELSKABSSKAT
71	NOTE 13. RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTE
72	NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER
75	NOTE 15. VÆRDI-FORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER
78	NOTE 16. MATERIELLE AKTIVER
79	NOTE 17. UDSKUDT SKAT
80	NOTE 18. VAREBEHOLDNINGER
80	NOTE 19. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER
81	NOTE 20. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE
82	NOTE 21. FINANSIELLE RISICI
86	NOTE 22. AKTIEKAPITAL OG RESERVER
88	NOTE 23. HENSATTE FORPLIGTELSE
89	NOTE 24. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE SAMT ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE
89	NOTE 25. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER
91	NOTE 26. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
92	NOTE 27. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
104	NOTE 28. KONCERNSTRUKTUR

---

# NOTER

---

## NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, som danner grundlag for præsentation, indregning og måling af PANDORAs aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger fremgår nedenfor. PANDORAs anvendte regnskabspraksis er beskrevet indgående i note 27 til koncernregnskabet.

### Regnskabsmæssige skøn og skønsmæssig usikkerhed

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

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

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

#### *Virksomhedssammenslutninger*

I forbindelse med erhvervelse af nye virksomheder indregnes den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventuelforpligtelser i henhold til overtagelsesmetoden. I januar 2010 erhvervede PANDORA 51% af den tidligere tyske distributør. Opkøbet blev gennemført ved, at Koncernen indskød distributionsrettighederne i Holland og Italien samt forlængede distributionsrettighederne i Tyskland, Østrig og Schweiz, mens den tidligere tyske distributør bidrog med aktiviteterne i Tyskland, Østrig og Schweiz, herunder distributionsrettighederne til PANDORAs produkter i de resterende 1½ år af distributionsaftalen. Ledelsen anslog dagsværdien af den overførte købspris (en del af Koncernens distributionsrettigheder) ved etableringen til DKK 820 mio. Dagsværdien blev beregnet på baggrund af en call- og put-option på de resterende 49% af aktierne med samme aftalekurs. De væsentligste erhvervede aktiver i denne virksomhedssammenslutning er distributionsrettigheder for Tyskland, Østrig og Schweiz samt den resterende goodwill.

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

Pr. 31. december 2010 udgjorde den regnskabsmæssige værdi af distributionsrettighederne DKK 91 mio.

---

# NOTER

---

## NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER, FORTSAT

Pr. 31. december 2010 udgjorde den regnskabsmæssige værdi af goodwill vedrørende købet af den tidligere tyske distributør DKK 591 mio.

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

Købsprisen på 49% af minoritetsinteresserne i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S er baseret på en earn-out på den fremtidige indtjening i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S. Earn-out betalingen beregnes som korrigeret EBITDA i 2014 i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S ganget med 3 fratrukket rentebærende nettogæld pr. 31. december 2014 og fratrukket DKK 15 mio.

PANDORAs forpligtelse til at afvikle earn-out betalingen i 2015 behandles som en hensat forpligtelse. Nutidsværdien af earn-out hensættelsen er baseret på en diskonteringsrate på 11,9%. Det forventes, at værdien af denne hensættelse vil stige med tiden frem til betaling som følge af løbetidsforkortelse af diskonteringen. Ændringer i værdien af earn-out forpligtelsen, hvad enten de skyldes diskontering, faktiske resultater eller sker som følge af reviderede budgetter og forventninger i senere perioder, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Pr. 31. december 2010 udgjorde den regnskabsmæssige værdi af earn-out hensættelsen DKK 518 mio.

*Skat*

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

### **Vurderinger vedrørende anvendt regnskabspraksis**

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

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

*Måling af minoritetsinteresser*

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

På samme måde målte ledelsen i 2009 minoritetsinteresserne i Ad Astra holdings Pty Limited til dagsværdi. Dette har påvirket størrelsen af goodwill samt minoritetsinteresser.

*Put-option*

Ledelsen har besluttet, at mulige forpligtelser vedrørende købsprisen i forbindelse med put-optioner tildelt minoritetsaktionærer af fuldt konsoliderede selskaber indregnes under hen-

---

# NOTER

---

## NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER, FORTSAT

satte forpligtelser til nutidsværdien af det beløb, der forfalder ved udnyttelsen af optionen, hvis PANDORA ikke har en ubetinget ret til at undlade at overdrage likvide midler eller andre aktiver. Hvis PANDORA stadig har adgang til fordele knyttet til minoritetsinteressen, tildeles minoritetsinteressen stadig sin andel af resultatet (og andre egenkapitalbevægelser). Den finansielle forpligtelse indregnes pr. overtagelsestidspunktet og reklassificeres fra minoritetsinteressen til hensatte forpligtelser. På alle efterfølgende balancedage gennemføres den finansielle forpligtelse, som om optionen var udnyttet pr. denne dato. Efterfølgende ændringer til målingen behandles regnskabsmæssigt som en ændring i minoritetsinteressen.

### Afdækning

PANDORA er begyndt at behandle råvarekontrakter, der er klassificeret som sikring af pengestrømme, som regnskabsmæssig sikring, idet PANDORA fra denne dato formelt klassificerer og dokumenterer sikringsforhold mellem råvarekontrakter og transaktioner.

## NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER

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

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

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

PR. 31. DECEMBER 2010

---

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

---



# NOTER

## NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

PR. 31. DECEMBER 2009

DKK mio.	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stillehavs- området	Ikke- fordelt omkostning	I alt Koncern
<b>Resultatopgørelse :</b>					
<b>Ekstern omsætning</b>	<b>1.558</b>	<b>1.207</b>	<b>696</b>	<b>-</b>	<b>3.461</b>
<b>Segmentresultat (EBITDA)</b>	<b>792</b>	<b>642</b>	<b>404</b>	<b>-264</b>	<b>1.574</b>
Reguleringer					
Af- og nedskrivninger					-148
Gevinst/tab fra salg af langfristede aktiver					-2
<b>Driftsresultat for Koncernen</b>					<b>1.424</b>

### Produktoplysninger:

Omsætning fra eksterne kunder

DKK mio.	2010	2009
Charms	4.630	2.537
Sølv- og guldarmbånd med charms	786	523
Ringe	420	110
Andre smykker	830	291
	<b>6.666</b>	<b>3.461</b>

### Geografiske oplysninger:

Omsætning fra eksterne kunder

DKK mio.	2010	2009
USA	2.518	1.459
Australien	786	649
Storbritannien	995	472
Tyskland	679	348
Andre lande*	1.688	533
	<b>6.666</b>	<b>3.461</b>

\* PANDORA A/S' hjemsted er Danmark, som er medtaget under "Andre lande".

---

# NOTER

---

## NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

I 2009 tegnede en ekstern kunde sig for 10% eller mere af PANDORAs omsætning. Den tidligere tyske distributør er medtaget med en omsætning på DKK 348 mio. i 2009. Den tidligere tyske distributør blev opkøbt i 2010 (jf. note 3), og ingen eksterne kunder tegnede sig for 10% eller mere af PANDORAs omsætning i 2010.

### Langfristede materielle og immaterielle aktiver:

---

DKK mio.	2010	2009
Danmark	1.910	1.888
Thailand	521	401
USA	1.290	1.112
Australien	413	325
Tyskland	703	-
Andre lande	27	14
	<b>4.864</b>	<b>3.740</b>

---

---

# NOTER

---

## NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

### Overtagelser i 2010

#### Køb af den tyske distributør

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

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

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

---

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

---

---

# NOTER

---

## NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

### Måling af minoritetsinteresse

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

### Transaktioner indregnet særskilt fra købet

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

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

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

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

### Beskrivelse af de overtagne aktiver og forpligtelser

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

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

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

---

# NOTER

---

## NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

### **Oplysninger efter virksomhedssammenslutningen samt 12-måneders korrigerede oplysninger**

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

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

### **Køb af minoritetsinteresser**

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

### **Overtagelser i 2009**

#### **Overtagelse af den australske distributør**

Pr. 1. juli 2009 overtog PANDORA 60% af aktierne – og opnåede bestemmende indflydelse over – sin australske distributør, Ad Astra Holdings Pty Limited. Overtagelsen fandt sted som led i PANDORAs planer om at udvide sine aktiviteter på såvel nye som eksisterende markeder.

PANDORA har valgt at måle minoritetsaktieposten på 40% i den overtagne virksomhed til dagsværdi.

---

# NOTER

---

## NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Ad Astra Holding Pty Limiteds identificerbare aktiver og forpligtelser, som er indregnet pr. overtagelsestidspunktet, var følgende:

DKK mio.	Indregnede beløb pr. 1. juli 2009
Immaterielle aktiver	79
Materielle aktiver	23
Udskudt skatteaktiv	4
Tilgodehavender	29
Varebeholdninger	144
Andre kortfristede aktiver	10
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender	21
	<b>310</b>
Hensatte forpligtelser	5
Gældsforpligtelser	37
Kortfristede forpligtelser, rentebærende	64
Andre kortfristede forpligtelser	27
Udskudt skat	22
	<b>155</b>
Indregnet værdi af nettoaktiver	155
Minoritetsinteresse målt til dagsværdi	-162
Goodwill i forbindelse med købet	264
<b>Købesum</b>	<b>257</b>
Betalt købesum	91
Fremtidige kontante betalinger målt til dagsværdi	166
	<b>257</b>
<b>Kontante bevægelser ved overtagelse</b>	
Betalt købesum (indregnet i pengestrømme fra investeringsaktiviteten)	-91
Transaktionsomkostninger i forbindelse med købet (indregnet i pengestrømme fra driftsaktiviteten)	-5
Overtagne nettolikvider i dattervirksomheden (indregnet i pengestrømme fra investeringsaktiviteten)	21
<b>Netto pengestrøm fra Koncernen i forbindelse med købet</b>	<b>-75</b>

### Transaktioner indregnet særskilt fra købet

I forbindelse med virksomhedsovertagelsen har Koncernen betalt transaktionsomkostninger til rådgivere på DKK 5 mio. Disse omkostninger er omkostningsført som administrationsomkostninger i koncernresultatopgørelsen.

I forbindelse med købet er der indgået en ansættelseskontrakt med en tidligere aktionær. Kontrakten er indgået på markedsvilkår, herunder aflønning og andre vilkår. Siden overtagelsen er medarbejderen blevet aflønnet i overensstemmelse med kontrakten, og omkostningerne er indregnet i koncernresultatopgørelsen.

---

# NOTER

---

## NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Dagsværdien af minoritetsinteressen på 40% i Ad Astra Holding Pty Limited er beregnet på baggrund af kursen på en call/put-option i aktiekøbsaftalen. Dagsværdien er baseret på et fast beløb på AUD 40 mio., som er tilbagediskonteret til nettonutidsværdien på baggrund af en diskonteringsats på 5,3%.

Der er ikke indgået andre aftaler hverken før eller i forbindelse med overtagelsen, som bør indgå i den samlede vurdering af den regnskabsmæssige behandling af overtagelsen.

### Beskrivelse af de overtagne aktiver og forpligtelser

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

I forbindelse med overtagelsen blev et enkelt immaterielt anlægsaktiv identificeret og målt særskilt fra goodwill: distributionsrettighederne til PANDORAs produkter i Australien og New Zealand (DKK 75 mio.), som tidligere var tildelt Ad Astra Holdings Pty Limited. Distributionsrettighederne måles på baggrund af Multi-period Excess Earnings Modellen og afskrives over en resterende brugstid på seks måneder, som svarer til kontraktens resterende løbetid.

De overtagne kontraktmæssige bruttotilgodehavender udgjorde i alt DKK 29 mio. og bestod af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser. De overtagne tilgodehavender anses for indregnet til dagsværdi og forventes indfriet.

### Oplysninger efter virksomhedssammenslutningen og 12 måneder korrigerede oplysninger

Fra overtagelsestidspunktet bidrog Ad Astra Holdings Pty Limited med DKK 493 mio. til koncernomsætningen og med DKK 113 mio. til koncernresultatet efter skat for regnskabsåret 2009.

Hvis overtagelsen havde fundet sted pr. 1. januar 2009, er det ledelsens skøn, at koncernomsætningen ville udgøre DKK 3.565 mio., EBITDA DKK 1.627 mio., EBIT DKK 1.398 mio., resultat før skat DKK 1.149 mio. og resultat efter skat DKK 977 mio.

12 måneders korrigerede oplysninger er baseret på koncernregnskabet og indvirkningen for hele året vedrørende Ad Astra Holdings Pty Limited, samt den hypotetiske helårseffekt vedrørende Ad Astra Holdings Pty Limited, inklusive indvirkningen på resultatopgørelsen af hypotetiske aktiver og forpligtelser, opstået ved overtagelsen. Transaktioner med Ad Astra Pty Limited elimineres efterfølgende.

### Køb af minoritetsinteresser

I forbindelse med børsintroduktionen af PANDORA A/S anvendte Koncernen de eksisterende call-optioner og erhvervede de resterende minoritetsinteresser i Ad Astra Holdings Pty Limited. Der henvises til note 4 "Køb af minoritetsinteresser" for yderligere oplysninger.

---

# NOTER

---

## NOTE 4. KØB AF MINORITETSINTERESSER

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

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

Købsprisen på 49% af minoritetsinteresserne i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S er baseret på en earn-out på den fremtidige indtjening i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S. Earn-out betalingen beregnes som et korrigeret EBITDA i 2014 i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S ganget med 3, fratrukket rentebærende nettogæld pr. 31. december 2014 og fratrukket DKK 15 mio.

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

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

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



---

# NOTER

---

## NOTE 5. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK mio.	2010	2009
Immaterielle aktiver	218	107
Materielle aktiver	47	40
Andre langfristede aktiver	-	1
	<b>265</b>	<b>148</b>
Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som følger:		
Vareforbrug	10	7
Distributionsomkostninger	239	116
Administrationsomkostninger	16	25
	<b>265</b>	<b>148</b>

---

# NOTER

## NOTE 6. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2010	2009
Løn og vederlag	697	257
Bidragbaserede pensionsordninger	36	5
Aktiebaseret vederlæggelse	6	8
Udgifter til social sikring	22	7
Personaleomkostninger i øvrigt	84	18
	<b>845</b>	<b>295</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	4.336	2.337
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen for Koncernen som følger:		
Vareforbrug	171	64
Distributionsomkostninger	441	113
Administrationsomkostninger	233	118
	<b>845</b>	<b>295</b>
<b>Aflønning af nøglepersoner i PANDORAs ledelse</b>		
<b>Løn og vederlag</b>		
<b>Direktion</b>		
Mikkel Vendelin Olesen	4,8	4,7
Henrik Holmark	2,9	2,7
	<b>7,7</b>	<b>7,4</b>
<b>Bestyrelse</b>		
Allan Leighton	0,9	-
Torben Ballegaard Sørensen	0,4	-
Andrea Alvey	0,2	-
Marcello V. Bottoli	0,2	-
Sten Daugaard	0,2	-
Christian Frigast	0,2	-
Erik D. Jensen	0,2	-
Nikolaj Vejlsgaard	0,2	-
	<b>2,5</b>	<b>-</b>
<b>Aktiebaseret vederlæggelse*</b>		
<b>Direktion</b>		
Mikkel Vendelin Olesen	1,4	1,9
Henrik Holmark	1,1	1,5
	<b>2,5</b>	<b>3,4</b>
<b>Bestyrelse</b>		
Torben Ballegaard Sørensen	1,4	1,9
Erik D. Jensen	0,3	0,4
	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>

\*) Der henvises til note 7 for yderligere oplysninger

---

# NOTER

---

## NOTE 6. PERSONALEOMKOSTNINGER, FORTSAT

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

\*) Eksklusiv antal optioner tildelt i 2010, der henvises til note 7 for yderligere oplysninger.

# NOTER

## NOTE 7. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Der er tildelt aktietegningsretter til medlemmer af direktionen, udvalgte medlemmer af bestyrelsen samt andre ledende medarbejdere i PANDORA. Ordningen blev indført for at fastholde nøglemedarbejdere indtil exit.

Antal tegningsretter	Direktion	Bestyrelse	Øvrige medarbejdere	I alt	Udnyttelses-kurs
Tegningsretter udestående pr. 1. januar 2010	741	503	535	1.779	
Tegningsretter tildelt i året	-	-	-	-	
Tegningsretter udnyttet i året	-741	-503	-535	-1.779	1,21
Tegningsretter bortfaldet i året	-	-	-	-	
<b>Tegningsretter udestående pr. 31. december 2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Tegningsretter udestående pr. 1. januar 2009	741	503	535	1.779	
Tegningsretter tildelt i året	-	-	-	-	
Tegningsretter bortfaldet i året	-	-	-	-	
<b>Tegningsretter udestående pr. 31. december 2009</b>	<b>741</b>	<b>503</b>	<b>535</b>	<b>1.779</b>	

### Udnyttelse i 2010

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

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

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

---

# NOTER

---

## NOTE 7. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE, FORTSAT

---

Markedsværdi, forudsætninger	Tildelingstidspunkt 2008
Volatilitet	37%
Risikofri rente	3,65%
Udnyttelseskurs	Jf. ovenfor.
Udbytte	Intet

---

Ovenstående forudsætninger vedrører alle udstedte tegningsretter pr. 31. december 2009.

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

### Tildeling i 2010

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

Baseret på en aktiekurs på 336,0 pr. 31. december 2010 for PANDORA A/S ville antallet af tildelte tegningsretter svare til 19.345 aktier.

Antallet af tegningsretter er ikke medtaget i ovenstående tabel, da antallet af tegningsretter afhænger af den fremtidige udvikling i aktiekursen.

## NOTE 8. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Udviklingsomkostninger indregnet som en omkostning i resultatopgørelsen for Koncernen i regnskabsåret udgjorde DKK 12 mio. i 2010 (2009: DKK 8 mio.).

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

---

DKK mio.	2010	2009
Honorar for lovpligtig revision	2	1
Andre erklæringsopgaver	5	1
Skatterådgivning	5	-
Andre ydelser	6	4
	<b>18</b>	<b>6</b>

---

I 2010 er der indregnet DKK 16 mio. (2009: DKK 6 mio.) under administrationsomkostninger og DKK 2 mio. (2009: 0 mio.) direkte på egenkapitalen.

---

# NOTER

---

## NOTE 10. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK mio.	2010	2009
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen for Koncernen:		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	37	13
Renter, afledte finansielle instrumenter	-	15
	<b>37</b>	<b>28</b>
Finansielle indtægter fra tilgodehavender og anden gæld målt til amortiseret kostpris:		
Renteindtægter, banker	2	1
Renteindtægter, lån og tilgodehavender	9	13
Øvrige	6	2
	<b>17</b>	<b>16</b>
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>54</b>	<b>44</b>

## NOTE 11. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK mio.	2010	2009
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen for Koncernen:		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	-	5
Renter, afledte finansielle instrumenter	21	-
	<b>21</b>	<b>5</b>
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris: :		
Valutakurstab, netto	34	34
Renteomkostninger, ansvarligt lån	25	85
Renteomkostninger, lån og anden gæld	89	119
Andre finansieringsomkostninger	49	36
	<b>197</b>	<b>274</b>
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>218</b>	<b>279</b>

---

# NOTER

---

## NOTE 12. SELSKABSSKAT

DKK mio.	2010	2009
<b>Selskabsskat indregnet i resultatopgørelsen for Koncernen:</b>		
Beregnet skat for året	486	265
Regulering vedr. tidligere år	-28	-1
Ændring af udskudt skat	-77	-80
<b>Skatteomkostning</b>	<b>381</b>	<b>184</b>
<b>Skattemæssig afstemning</b>		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	2.252	1.189
Den for PANDORAs gældende skattesats på 25% (2009: 25%)	563	297
Skatteeffekt af:		
Effekt af udenlandske dattervirksomheders skattesatser	188	54
Ikke-skattepligtige indtægter	-397	-211
Nettoopskrivning af udskudte skatteaktiver	10	8
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	44	34
Ændrede skattesatser	-	3
Regulering vedrørende tidligere år	-28	-1
Øvrige	1	-
	<b>381</b>	<b>184</b>
Effektiv skattesats	16,9%	15,5%

---

---

# NOTER

---

## NOTE 13. RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTTE

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

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

---

DKK	2010	2009
<b>Moderselskabets aktionærers andel af resultatet</b>	<b>1.846</b>	<b>970</b>
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier	124.880.510	121.173.077
Effekt af aktieoptioner	1.367.784	1.787.889
Vægtet, gennemsnitlige antal ordinære aktier reguleret for udvandingseffekten	126.248.294	122.960.966
Ikke-udvandet resultat pr. aktie	15	8
Udvandet resultat pr. aktie	15	8

---

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

I henhold til IAS 33 er følgende medtaget med bagudrettet effekt, som om det var foretaget pr. 1. januar 2009:

- Der blev udstedt nye aktier i juni 2010 i forbindelse med en konvertering af gæld på DKK 800 mio. til egenkapital. De nye aktier blev udstedt til en underkurs.
- Ledelsen har fået tildelt 1.784.337 fondsaktier for at kompensere for udvanding i forbindelse med ovennævnte gældskonvertering. Der henvises til note 7 for yderligere oplysninger
- Fondsaktierne blev udstedt i forholdet 3:1 i forbindelse med kapitalforhøjelsen i 2009.

### Udbytte

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

Der er ikke vedtaget udbytte på egne aktier.



# NOTER

## NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER

Hovedparten af de immaterielle aktiver er erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger. Der henvises til note 3 virksomhedssammenslutninger for en beskrivelse af indholdet af de overtagne immaterielle aktiver i 2010 og 2009.

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2010	1.208	1.047	451	884	-	3.590
Køb af dattervirksomheder	591	-	-	274	-	865
Tilgang	-	5	-	4	43	52
Afgang	-	-	-	-	-2	-2
Valutakursregulering	106	-	-	150	2	258
<b>Kostpris 31. december 2010</b>	<b>1.905</b>	<b>1.052</b>	<b>451</b>	<b>1.312</b>	<b>43</b>	<b>4.763</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	-	-	55	-	-	55
Af- og nedskrivninger i året	-	-	30	184	4	218
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>85</b>	<b>184</b>	<b>4</b>	<b>273</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>	<b>1.905</b>	<b>1.052</b>	<b>366</b>	<b>1.128</b>	<b>39</b>	<b>4.490</b>
Kostpris 1. januar 2009	932	1.032	451	900	-	3.315
Køb af dattervirksomheder	264	-	-	75	-	339
Tilgang	-	15	-	-	-	15
Afgang	-	-	-	-75	-	-75
Valutakursregulering	12	-	-	-16	-	-4
<b>Kostpris 31. december 2009</b>	<b>1.208</b>	<b>1.047</b>	<b>451</b>	<b>884</b>	<b>-</b>	<b>3.590</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2009	-	-	25	-	-	25
Af- og nedskrivninger i året	-	-	30	77	-	107
Afgang	-	-	-	-75	-	-75
Valutakursregulering	-	-	-	-2	-	-2
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>55</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>55</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009</b>	<b>1.208</b>	<b>1.047</b>	<b>396</b>	<b>884</b>	<b>-</b>	<b>3.535</b>

Der eksisterede ingen fuldt ud afskrevne immaterielle aktiver pr. 31. december 2010 og 31. december 2009.

---

# NOTER

---

## NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

### Goodwill

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

Den regnskabsmæssige værdi af den indregnede goodwill udgør:

---

DKK mio.	2010	2009
PANDORAs kerneforretning (Pandora Holding A/S' køb af alle stemmerettighederne i PANDORA Production Co. Ltd. og de danske selskaber Populair A/S og Pilisar ApS. Selskaberne omfatter det danske hovedkontor og de thailandske produktionsfaciliteter)	725	702
PANDORA Jewelry America ApS, den amerikanske distributør	239	221
AD Astra Holdings Pth Limited, den australske distributør	350	285
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, den tyske distributør	591	-
<b>I alt</b>	<b>1.905</b>	<b>1.208</b>

---

### Brand

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

### Distributionsnetværk

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

---

# NOTER

---

## NOTE 14. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

### Distributionsrettigheder

Distributionsrettigheder dækker PANDORAs distributionsrettigheder for PANDORA-produkter på markederne i Nordamerika og i Tyskland, Schweiz og Østrig. I 2009 dækkede de tillige PANDORAs distributionsrettigheder for PANDORA-produkter i Australien og New Zealand.

Distributionsrettighederne for PANDORA-produkter på det nordamerikanske marked blev erhvervet sammen med den amerikanske distributør i 2008 og blev målt på baggrund af en residual-model, da distributionsaftalen gældende for distributionsrettighederne er uopsigelig. Distributionsrettighederne anses derfor for at have en ubestemmelig levetid. Den regnskabsmæssige værdi udgjorde DKK 1.037 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 884 mio.).

Distributionsrettighederne for PANDORA-produkter i Australien og New Zealand blev erhvervet sammen med den australske distributør i 2009 og blev målt på baggrund af Multi-period Excess Earnings Modellen og afskrives over en resterende brugstid på seks måneder, som svarer til kontraktens resterende løbetid. Distributionsrettighederne blev fuldt afskrevet og afhændet i 2009.

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

### Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver omfatter afsluttede softwareprojekter.

---

# NOTER

---

## NOTE 15. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER

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

### Brand

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

### Goodwill og distributionsrettigheder

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

Goodwill henføres til pengestrømsfrembringende enheder eller til den mindste gruppe af pengestrømsfrembringende enheder i Koncernen, for hvilke goodwill overvåges af ledelsen og som ikke er større end Koncernens segmenter. Som følge af forbedringer til IFRS-standarder udstedt i april 2009 (ikrafttrædelsesdato den 1. januar 2010) blev segmenteringen af immaterielle aktiver på pengestrømsfrembringende enheder ændret i 2010. Goodwill og distributionsrettigheder allokeres til fem uafhængige driftssegmenter: Nord- og Sydamerika, Storbritannien, Central Western Europe (CWE), Australien og Distributors & travel retail.

I 2009 blev goodwill og distributionsrettigheder allokeret til tre rapporteringssegmenter: Europa, Nord- og Sydamerika og Asien og Stillehavsområdet.

### Segmentering af immaterielle aktiver på pengestrømsfrembringende enheder:

---

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- rettigheder	I alt
<b>2010</b>				
Nord- og Sydamerika	460	-	1.037	1.497
Storbritannien	36	-	-	36
Central Western Europe (CWE)	690	-	91	781
Australien	519	-	-	519
Distributors & travel retail	200	-	-	200
Koncern	-	1.052	-	1.052
	<b>1.905</b>	<b>1.052</b>	<b>1.128</b>	<b>4.085</b>
<b>2009</b>				
Nord- og Sydamerika	306	-	884	1.190
Europa	555	-	-	555
Asien og Stillehavsområdet	347	-	-	347
Koncern	-	1.047	-	1.047
	<b>1.208</b>	<b>1.047</b>	<b>884</b>	<b>3.139</b>

---

---

# NOTER

---

## NOTE 15. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Genindvindingsværdien er baseret på en beregning af kapitalværdien ved anvendelse af pengestrømsberegninger med udgangspunkt i budgetter og prognoser for 2011-2013 (2009: 2010-2013) som godkendt af ledelsen. Prognosen er på nuværende tidspunkt kun udarbejdet for perioden indtil 2013 (2009: 2013).

Eftersom detaljerede prognoser ikke er blevet udarbejdet, er den langfristede vækstrate i terminalperioden imidlertid blevet fastsat således, at den svarer til den forventede, langfristede inflationsrate på 2,0% (2009: 2,0%). De foretagne værdiforringelsestest indikerer ikke noget nedskrivningsbehov.

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

### *Diskonteringsatser og vækstrater i terminalperioden*

---

	Nord- og Sydamerika	Stor- britannien	Central Western Europe (CWE)	Australien	Distributors & Travel Retail	Koncern
<b>2010</b>						
Diskonteringsats før skat	7,9%	7,9%	7,9%	8,8%	7,9%	7,9%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

---

	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stillehavs området	Koncern
<b>2009</b>				
Diskonteringsats før skat		10,1%	12,6%	10,7%
Vækstrate i terminalperioden		2,0%	2,0%	2,0%

---

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

### *EBITDA*

EBITDA anvendt i værdiforringelsestesten tager udgangspunkt i budgettet for 2011 (2009: 2010), som er udarbejdet og godkendt af ledelsen, og prognosen for perioden 2012-2013 (2009: 2011 - 2013). I budgettet for 2011 (2009: 2010) for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder er EBITDA-marginen baseret på historiske erfaringer og fastholdes i perioden 2012-2013 (2009: 2011 - 2013) samt i terminalperioden.

---

# NOTER

---

## NOTE 15. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

### *Investeringer*

Værdien af investeringen i pengestrømsberegningerne repræsenterer en fast procentdel af hver enkelt pengestrømsfrembringende enheds omsætning i de pågældende år. Ledelsen har fastsat denne procentdel med udgangspunkt i historiske erfaringer og ledelsens forventninger til omfanget af fremtidige investeringer for at sikre og forøge aktivitetsniveauet i de pengestrømsfrembringende enheder, således at budgettet for 2011 (2009: 2010) samt aktiviteterne og indtjeningsmålene i fremskrivningen understøttes.

### *Driftskapital*

Værdien af driftskapitalen i budgettet for 2011 (2009: 2010), sammenlignet med de enkelte pengestrømsfrembringende enheders omsætning, er baseret på historiske erfaringer og fastholdes i perioden 2012-2013 (2009: 2011-2013) samt i terminalperioden. De midler, der er bundet i driftskapitalen, øges således lineært, i takt med at aktivitetsniveauet stiger.

### *Følsomhed over for ændrede forudsætninger*

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

# NOTER

## NOTE 16. MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2010	125	109	18	252
Køb af dattervirksomhed	9	10	-	19
Tilgang	65	118	27	210
Afgang	-15	-27	-19	-61
Valutakursregulering	19	20	6	45
<b>Kostpris 31. december 2010</b>	<b>203</b>	<b>230</b>	<b>32</b>	<b>465</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	25	22	-	47
Årets afskrivninger	3	44	-	47
Afgang	-2	-8	-	-10
Valutakursregulering	2	5	-	7
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2010</b>	<b>28</b>	<b>63</b>	<b>-</b>	<b>91</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>	<b>175</b>	<b>167</b>	<b>32</b>	<b>374</b>
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet som sikkerhed	13	5	-	18
Kostpris 1. januar 2009	88	35	-	123
Køb af dattervirksomhed	-	23	-	23
Tilgang	36	49	18	103
Afgang	-	-2	-	-2
Valutakursregulering	1	4	-	5
<b>Kostpris 31. december 2009</b>	<b>125</b>	<b>109</b>	<b>18</b>	<b>252</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2009	1	6	-	7
Årets afskrivninger	3	16	-	19
Nedskrivninger	21	-	-	21
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2009</b>	<b>25</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>47</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009</b>	<b>100</b>	<b>87</b>	<b>18</b>	<b>205</b>

En ekstern ejendomsmægler har vurderet værdien af ejendommen på Egegårdsvej 59-61 i 2009, og baseret på denne vurdering besluttede ledelsen i 2009 at nedskrive den regnskabsmæssige værdi af ejendommen med DKK 21 mio.

# NOTER

## NOTE 17. UDSKUDT SKAT

DKK mio.	Balance		Resultatopgørelse	
	2010	2009	2010	2009
Materielle aktiver	1	-3	3	-3
Distributionsrettigheder	637	575	-43	-30
Varebeholdninger	-86	-30	-55	-15
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	-2	-1	-	-1
Skattemæssigt underskud til fremførsel	-	-21	24	-12
Øvrige	-51	-38	-6	-19
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>499</b>	<b>482</b>		
<b>Udskudt skat, indtægt</b>			<b>-77</b>	<b>-80</b>
<b>Udskudt skat indregnes i balancen for Koncernen som følger:</b>				
Udskudt skatteaktiv	-107	-77		
Udskudt skatteforpligtelse	606	559		
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>499</b>	<b>482</b>		
<b>Afstemning af udskudt skat</b>				
Pr. 1. januar	482	557		
Valutakursreguleringer	32	-3		
Skattepligtig udgift indregnet i resultatopgørelsen	-77	-80		
Skattepligtig udgift indregnet i anden totalindkomst	-3	-		
Erhvervelse af udskudte skatteaktiver	-	-10		
Udskudt skat erhvervet i virksomhedssammenslutninger	65	18		
	<b>499</b>	<b>482</b>		

PANDORA havde en saldo på DKK 68 mio. (2009: DKK 58 mio.) fra henholdsvis skattemæssige underskud og tidsforskydninger. Denne saldo er ikke indregnet, da det er usikkert, hvornår PANDORA vil kunne udnytte den.



---

# NOTER

---

## NOTE 18. VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2010	2009
Råvarer og hjælpematerialer	294	138
Varer under fremstilling	103	34
Færdigvarer	875	261
	<b>1.272</b>	<b>433</b>

Nedskrivninger på varebeholdninger indregnet i vareforbrug i året udgør DKK 48 mio. (2009: DKK 16 mio.).

## NOTE 19. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december 2010 omfatter tilgodehavender på nom. DKK 849 mio. (2009: DKK 627 mio.), som er nedskrevet til DKK 834 mio. (2009: DKK 622 mio.).

DKK mio.	2010	2009
Nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer kan specificeres som følger:		
Pr. 1. januar	5	6
Anvendt	-1	-1
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-2	-2
Årets ændring	13	2
<b>Pr. 31. december</b>	<b>15</b>	<b>5</b>

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var overforfaldne, men ikke værdiforringede, pr. 31. december kan specificeres som følger:

Op til 30 dage	234	164
Mellem 30 og 60 dage	48	37
Mellem 60 og 90 dage	20	19
Efter 90 dage	14	64
<b>Overforfalden, men ikke værdiforringet</b>	<b>316</b>	<b>284</b>
Hverken overforfalden eller værdiforringet	518	338
<b>I alt</b>	<b>834</b>	<b>622</b>

Historisk set har PANDORA ikke haft væsentlige tab på debitorer.

# NOTER

## NOTE 20. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

DKK mio.	2010 Regnskabs- mæssig værdi	2009 Regnskabs- mæssig værdi
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi gennem anden totalindkomst</b>		
Afledte finansielle instrumenter	304	-
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi i alt</b>	<b>304</b>	<b>-</b>
<b>Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris</b>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	834	622
Andre tilgodehavender	26	-
Likvide beholdninger	1.224	824
<b>Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>2.084</b>	<b>1.446</b>
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>2.388</b>	<b>1.446</b>
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem resultatet:</b>		
Afledte finansielle instrumenter	-	27
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem anden totalindkomst</b>		
Afledte finansielle instrumenter	11	-
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt</b>	<b>11</b>	<b>27</b>
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:</b>		
Ansvarligt lån fra moderselskabet	-	1.400
Rentebærende gældsforpligtelser	2.326	1.575
Andre langfristede forpligtelser	9	-
Leverandørgæld	245	106
Anden gæld	291	215
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>2.871</b>	<b>3.296</b>
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>2.882</b>	<b>3.323</b>

### Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi består af afledte finansielle instrumenter, herunder sølv- og guldfutures, renteswaps, valutaswaps og valutaoptioner. Dagsværdien pr. 31. december 2010 og 2009 af PANDORAs afledte finansielle instrumenter måles i henhold til niveau 2\* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien er baseret på de officielle sølvpriser, valutakurser og rentesatser på balancedagen.

I 2009 var det ansvarlige lån fra moderselskabet fastforrentet. Dagsværdien ved en variabel rente på 4,5% udgjorde DKK 1.545 mio. Dagsværdien var opgjort i overensstemmelse med niveau 2\* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien var baseret på den officielle variable rente på balancedagen.

Pr. 31. december 2010 og 2009 var der ingen yderligere væsentlige forskelle imellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien af de ovenfor nævnte øvrige finansielle aktiver og forpligtelser.

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

---

# NOTER

---

## NOTE 21. FINANSIELLE RISICI

PANDORA er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret for en række finansielle risici. PANDORAs finansielle styring retter sig alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af Koncernens drift, investeringer og finansiering.

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

### Kreditrisiko

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

Dattervirksomheder har ansvaret for kreditvurdering og -risiko for deres tilgodehavender. Group Treasury og/eller økonomidirektøren skal oplyses om væsentlige transaktioner vedrørende direkte distributører og lokale nøglekunder, som er forbundet med en større finansiell risiko, som skyldes afvigelse fra standardkontrakter. Note 19 indeholder en redegørelse for kreditrisikoen relateret til tilgodehavender fra varer og tjenesteydelser.

Kreditrisici forbundet med PANDORAs andre finansielle aktiver, der hovedsageligt omfatter likvide beholdninger, vedrører forsømmelser fra modpartens side med en maksimumrisiko svarende til aktivernes regnskabsmæssige værdi.

### Likviditetsrisiko

Formålet med likviditetsstyring er at bibeholde en optimal likviditetsreserve til finansiering af PANDORAs drift til enhver tid, minimere rente- og bankudgifter og undgå finansielle vanskeligheder. Group Treasury er ansvarlig for at overvåge og styre PANDORAs samlede likviditetsmæssige situation. PANDORA anvender p.t. ikke cash pools og akkumulerer likviditet i lokale banker.

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

# NOTER

## NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Forpligtelserne forfalder som følger:

DKK mio.	Inden for 1 år	Inden for 1-5 år	Efter mere end 5 år	I alt
<b>2010</b>				
Afledte finansielle forpligtelser	11	-	-	11
Rentebærende gældsforpligtelser	2.408	-	-	2.408
Andre langfristede forpligtelser	1	9	-	10
Leverandørgæld	245	-	-	245
Anden gæld	292	-	-	292
	<b>2.957</b>	<b>9</b>	<b>-</b>	<b>2.966</b>
<b>2009</b>				
Afledte finansielle forpligtelser	27	-	-	27
Ansvarligt lån fra moderselskabet	57	80	1.913	2.050
Rentebærende gældsforpligtelser	357	911	333	1.601
Leverandørgæld	173	-	-	173
Anden gæld	387	-	-	387
	<b>1.001</b>	<b>991</b>	<b>2.246</b>	<b>4.238</b>

### Renterisiko

Renterisiko defineres som risikoen for afholdelse af yderligere omkostninger som følge af rentekursudsving. Koncernens formål er at minimere renterisikoen ved at styre den rentebærende porteføljes rentestruktur (rentefølsomme aktiver og forpligtelser).

PANDORAs renteposition omfatter kortsigtede rentefølsomme aktiver og forpligtelser og forpligtelser, som vil blive påvirket af renteusving. Formålet med PANDORAs rentepolitik er at skabe balance i disse udsving.

PANDORAs renterisici vedrørende ændringer i markedsrenten vedrører primært PANDORAs variabelt forrentede banklån.

Følsomhedsanalyse:

DKK mio.	2010	2009
Stigning i basispoint	+100	+100
Effekt på egenkapital	+1	3
Effekt på resultat før skat	+4	-2

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

Tabellen ovenfor illustrerer årets effekt på egenkapitalen og resultatet fra en rentestigning baseret på den variable nettogæld og finansielle instrumenter pr. 31. december 2009 og 2010 efter indvirkningen af regnskabsmæssig sikring.

---

# NOTER

---

## NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

### Valutakursrisiko

Valutakursrisiko er risikoen for, at dagsværdien af fremtidige pengestrømme eller et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i valutakurser. PANDORAs præsentrationsvaluta er danske kroner, men hovedparten af PANDORAs indtægter og omkostninger er i andre valutaer, herunder amerikanske dollars, euro, pund sterling, thailandske baht og australske dollars, hvilket medfører en risiko for negative udsving i udenlandske valutakurser. Valutakursudsving har indvirkning på den omregnede værdi af resultater i udenlandske virksomheder samt omregningen af aktiver og forpligtelser i udenlandsk valuta.

En betydelig andel af PANDORAs råvarer indkøbes fra leverandører, som prisfastsætter deres varer i udenlandsk valuta, primært amerikanske dollars. Valutakursstigninger ville kunne føre til en stigning i omkostninger til råvarer og lønomkostninger, og dermed til højere omkostninger og faldende marginer, hvilket kunne få en betydelig negativ indvirkning på PANDORAs aktivitet, resultat og/eller økonomiske forhold. Endvidere sælges en betydelig andel af PANDORAs varer i udenlandsk valuta, primært i amerikanske dollars, euro, pund sterling og australske dollars. PANDORA er således udsat for en valutakursrisiko på omsætningen, der stammer fra disse lande.

Historisk er der kun foretaget sikring af valutakursrisici i begrænset omfang. I 2010 indførte Koncernen en politik, hvorefter Group Treasury på basis af et rullende 12-måneders likviditetsbudget skal sikre 100% af risikoen 1-3 måneder fremad, 80% af risikoen 4-6 måneder fremad, 60% af risikoen 7-9 måneder fremad og 40% af risikoen 10-12 måneder fremad.

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

---

DKK mio.	Ændring i valutakurs	31. december 2010		31. december 2009	
		Resultat før skat	Egenkapital	Resultat før skat	Egenkapital
USD	-10%	111	41	-11	-19
USD	+10%	-111	-41	11	19
AUD	-10%	8	13	9	11
AUD	+10%	-8	-13	-9	-11
GBP	-10%	-52	14	-	-14
GBP	+10%	52	-14	21	30
EUR	-1%	-7	-7	-3	-2
EUR	+1%	7	7	3	2
THB	-10%	-4	28	-7	-5
THB	+10%	4	-28	7	5

---

En valutakursstigning vil have den fulde, modsatte effekt på egenkapitalen og resultatet som vist ovenfor, bortset fra GBP i 2009.

Analysen er baseret på monetære aktiver og forpligtelser ved udgangen af 2010 og 2009.

---

# NOTER

---

## NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

### Risici forbundet med råvarepriser

PANDORA er udsat for udsving i råvarepriser gennem forretningsmæssige pengestrømme. PANDORA har produktionsomkostninger fra produktionsenheder (p.t. i Thailand) fra flere forskellige råvarer, som er nødvendige for fremstillingsprocessen. De væsentligste råvarer er p.t. guld og sølv i USD.

Koncernens risikostyringsproces med hensyn til råvarer er at sikre stabile og forudsigelige råvarepriser på lang sigt samt undgå unødvendig kapital- og likviditetsbinding.

Historisk er der kun foretaget sikring af råvarerisici i begrænset omfang. I 2010 indførte Koncernen en politik, hvorefter Group Treasury på basis af et rullende 12-måneders likviditetsbudget skal sikre 100% af risikoen 1-3 måneder fremad, 80% af risikoen 4-6 måneder fremad, 60% af risikoen 7-9 måneder fremad og 40% af risikoen 10-12 måneder fremad.

---

DKK mio.	31. december 2010	31. december 2009
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	304	-

---

Dagsværdien af den effektive del af sikringen indregnes løbende i Koncernens egenkapital som en sikring af fremtidige pengestrømme.

I 2009 var alle terminkontrakter indregnet til dagsværdi i resultatopgørelsen.

### 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 låneaftalen med bankerne.

Formålet med likviditetsstyring er at bibeholde en optimal likviditetsreserve til finansiering af Koncernens drift til enhver tid samt minimere rente- og bankudgifter og undgå finansielle vanskeligheder (likviditetsrisiko). Group Treasury er ansvarlig for at overvåge og styre PANDORAs samlede likviditetsmæssige situation.

Kapitalen styres endvidere med udgangspunkt i gældsandelen i forhold til egenkapitalen. Som led i optimeringen af PANDORAs kapitalstruktur gennemførte PANDORA en ekstraordinær udbyttebetaling og refinansierede sin bankgæld i februar 2010.

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

# NOTER

## NOTE 22. AKTIEKAPITAL OG RESERVER

Aktiekapital	Aktier (antal)	Nominal værdi (DKK)
Beholdning 1. januar 2010	500.000	500.000
Tilgang	129.643.258	129.643.258
<b>Beholdning 31. december 2010</b>	<b>130.143.258</b>	<b>130.143.258</b>
Beholdning 1. januar 2009	125.000	125.000
Tilgang	375.000	375.000
<b>Beholdning 31. december 2009</b>	<b>500.000</b>	<b>500.000</b>

Egne aktier	Antal aktier	Nom. DKK	Anskaf- felses- pris	% af aktier
Beholdning 1. januar 2010	-	-	-	0
Tilgang	190.476	190.476	39.999.960	0,1%
Reduktion	-7.511	-7.511	-1.577.310	0,0%
<b>Beholdning 31. december 2010</b>	<b>182.965</b>	<b>182.965</b>	<b>38.422.650</b>	<b>0,1%</b>
Beholdning 1. januar 2009	-	-	-	-
Tilgang	-	-	-	-
<b>Beholdning 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Pr. 31. december 2010 bestod aktiekapitalen af 130.143.258 stk. aktier à nom. DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

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

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

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

Overkursfonden er en fri reserve.

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

---

# NOTER

---

## NOTE 22. AKTIEKAPITAL OG RESERVER, FORTSAT

### **Egne aktier**

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

### **Omfang af og formål med øvrige reserver opført i Koncernens egenkapitalopgørelse**

PANDORAs øvrige reserver består af værdireguleringer af pengestrømssikring, aktiebaseret vederlæggelse og kapitalindskud. Pengestrømssikringen efter skat udgjorde DKK 302 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 0 mio.). Kapitalforhøjelsen på DKK 74 mio. (2009: DKK 0 mio.) består af finansiering af en bonus på to måneders løn til medarbejderne fra den sælgende aktionær i forbindelse med børsintroduktionen. Reserve for aktiebaseret vederlæggelse udgjorde DKK 16 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 10 mio.).

PANDORAs reserve for valutakursregulering omfatter valutakursreguleringer i forbindelse med omregning af udenlandske virksomheders årsregnskaber fra funktionel valuta til præsenteringsvalutaen samt omregning af beløb, der anses som en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske virksomheder. Reserven for valutakursregulering udgjorde efter skat DKK 521 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 164 mio.).



# NOTER

## NOTE 23. HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Earn-out, køb af minoritets- interesser	Returvarer	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2010	-	38	30	68
Hensatte forpligtelser foretaget i 2010	498	276	15	789
Anvendt i året	-	-241	-28	-269
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-	-1	-2	-3
Ændring i diskonterings-sats	20	3	4	27
<b>Hensatte forpligtelser 31. december 2010</b>	<b>518</b>	<b>75</b>	<b>19</b>	<b>612</b>
Hensatte forpligtelser 1. januar 2009	-	23	1	24
Køb af dattervirksomhed	-	1	4	5
Hensatte forpligtelser foretaget i 2009	-	15	25	40
Anvendt i året	-	-1	-	-1
<b>Hensatte forpligtelser 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>38</b>	<b>30</b>	<b>68</b>
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for Koncernen som følger:				
Kortfristede 2010	-	69	7	76
Langfristede 2010	518	6	12	536
	<b>518</b>	<b>75</b>	<b>19</b>	<b>612</b>
Kortfristede 2009	-	38	26	64
Langfristede 2009	-	-	4	4
	<b>-</b>	<b>38</b>	<b>30</b>	<b>68</b>

### Earn-out, køb af minoritetsinteresser

Den hensatte forpligtelse til earn-out betalingen vedrører en delvis betaling af købet af minoritetsinteresser i PANDORA Jewelry Central Western Europe. Der henvises til note 4 for yderligere oplysninger.

### Returvarer

I lande, hvor returnering af varer fra kunder accepteres, foretages en hensættelse baseret på historiske returprocentsatser. I tilfælde, hvor priserne på returvarer er nedsat over tid, er der taget højde for dette i beregningen af den hensatte forpligtelse. Det forventes, at hovedparten af disse omkostninger vil blive afholdt i 2011.

### Øvrige

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

---

# NOTER

---

## NOTE 24. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER SAMT ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSER

### Eventualforpligtelser

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

### Sikkerhedsstillelser

PANDORA har pantsat følgende aktiver som sikkerhed for lån:

	2010	2009
Grunde og bygninger	13	-
Anlæg og maskiner	5	-
<b>I alt</b>	<b>18</b>	<b>-</b>

### Andre forpligtelser

PANDORAs andre forpligtelser vedrører hovedsageligt leje af kontorlokaler og driftsmidler. Årets samlede omkostning udgjorde DKK 114 mio. (2009: DKK 17 mio.).

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

	2010	2009
Inden for 1 år	105	30
Mellem 1 og 5 år	346	104
Efter mere end 5 år	96	4
<b>I alt</b>	<b>547</b>	<b>138</b>

## NOTE 25. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

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

Nærtstående parter omfatter endvidere Axcels III K/S 2's andre porteføljevirkksomheder, idet de er underkastet samme bestemmende indflydelse som Koncernen. Koncernen har ikke haft samhandel med Axcels III K/S eller disse andre enheder i 2010 og 2009.

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

---

# NOTER

---

## NOTE 25. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT

Med undtagelse af aflønning og goder, der modtages som følge af medlemskab af bestyrelsen, ansættelse i PANDORA eller aktiebesiddelser i PANDORA som anført i note 6, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med bestyrelsen og direktionen.

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

### *Transaktioner med Prometheus Invest ApS*

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

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

Nedenstående tabel viser øvrige transaktioner indgået med nærtstående parter:

---

DKK mio.	Prometheus Invest ApS	
	2010	2009
<b>Koncernresultatopgørelse</b>		
Finansielle omkostninger	25	85
<b>I alt</b>	<b>25</b>	<b>85</b>
<b>Koncernbalance</b>		
Egenkapital (kapitalindskud)	74	
Gældsforpligtelser	9	-
Ansvarligt lån	-	1.400
<b>I alt</b>	<b>83</b>	<b>1.400</b>

---

I 2009 købte PANDORA A/S PANDORA International ApS (tidligere KW Holding ApS) af KW Invest ApS for DKK 10 mio. KW Invest ApS var ejet af Axcel IndustiInvestor a.s.

---

# NOTER

---

## **NOTE 26. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

### **Ny organisationsstruktur i PANDORA CWE & CEE**

PANDORA har besluttet at optimere selskabets organisationsstruktur i Europa ved at fusionere de centrale ledelsesposter i PANDORA Central Western Europe (PANDORA CWE) og PANDORA Central Eastern Europe (PANDORA CEE).

### **Refinansiering**

En refinansiering blev gennemført i marts 2011, hvor der blev aftalt en ny revolverende kreditfacilitet på 2.500 mio. med en løbetid på 3 år. Den revolverende kreditfacilitet blev delvist brugt til at indfri Senior Facility-aftalen.

### **Formel overdragelse af ledelsesansvaret for PANDORA Production**

Med ansættelsen af Thomas Nyborg som administrerende direktør for PANDORA Production i Thailand i september 2008 indledtes en gradvis overdragelse af ansvaret for driften i Thailand fra PANDORAs stifter, Per Enevoldsen, til Thomas Nyborg. Siden sin ansættelse har Thomas Nyborg fokuseret på at styrke ledelsen i PANDORA Production. Dette har han gjort ved at ansætte nye direktører i de forskellige funktionsområder samt ved at styrke organisationsstrukturer og processer med henblik på at øge PANDORAs produktion i Thailand. PANDORA Production blev eksempelvis ISO9001:2008-certificeret i juli 2009.

I dag har Thomas Nyborg det fulde ansvar for PANDORA Production, og pr. 1. april 2011 overtager han også det formelle ansvar som administrerende direktør for PANDORA Production, da Per Enevoldsen overtager rollen som formand for bestyrelsen. Per Enevoldsen vil stadig være en del af organisationen i Thailand, hvor han især vil være beskæftiget med projektorienterede opgaver som f.eks. den videre implementering af ERP-systemer og optimering af produktionssystemerne.

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Selskabsoplysninger

Generalforsamlingen godkender endeligt årsrapporten for regnskabsåret 2010. Ledelsen forventer, at årsrapporten bliver godkendt på den ordinære generalforsamling den 8. april 2011.

### Generelt

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU samt efter yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. NASDAQ OMX COPENHAGEN A/S's krav til børsnoterede selskabers regnskabsaflæggelse samt IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner, og alle værdier er afrundet til nærmeste million (mio. kr.), medmindre andet fremgår.

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

### Nye standarder og fortolkningsbidrag

PANDORA har implementeret alle nye standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, som er godkendt af EU og er gældende for regnskabsåret 2010.

I det følgende beskrives de standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, som har haft en effekt på årsrapporten for 2010:

#### *Forbedringer til IFRS-standarder udstedt i 2009*

IAS 36 Værdiforringelse af aktiver: Beregningsenheden ved test for værdiforringelse af goodwill er ændret. Den største tilladte enhed til allokering af goodwill erhvervet i forbindelse med en virksomhedssammenslutning er driftssegmenter som defineret i IFRS 8 før regnskabsmæssig sammenlægning.

Ændringen har ingen indvirkning på indregning og måling.

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

IASB har udstedt en række nye standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, men vil træde i kraft i regnskabsåret 2011 eller senere. Nedenstående standarder og ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag forventes at få indvirkning på PANDORAs fremtidige årsrapporter:

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

PANDORA forventer at implementere ovenstående standarder på tidspunktet for deres ikrafttræden.

IASB har udstedt en række andre nye standarder, ændringer til eksisterende standarder og beslutningsgrundlag, som ikke er relevante for PANDORA og ikke forventes at få indvirkning på fremtidige årsrapporter.

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

### Andre ændringer

I forhold til anvendt regnskabspraksis i årsrapporten for 2009 er PANDORA fra den 1. januar 2010 begyndt at behandle råvarekontrakter, der er klassificeret som sikring af pengestrømme, som regnskabsmæssig sikring, idet PANDORA fra denne dato formelt klassificerer og dokumenterer sikringsforhold mellem råvarekontrakter og transaktioner.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter årsregnskabet for moderselskabet og dets dattervirksomheder pr. 31. december 2010. Dattervirksomheder konsolideres fuldt ud fra erhvervelsestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor PANDORA opnår bestemmende indflydelse, og vedbliver at være konsolideret, indtil PANDORA ikke længere har bestemmende indflydelse. Dattervirksomhedernes årsregnskaber udarbejdes for samme regnskabsår som moderselskabets ved anvendelse af samme regnskabspraksis. Samtlige koncerninterne mellemværender, indtægter og omkostninger, urealiserede gevinster og tab samt udbytter hidrørende fra koncerninterne transaktioner elimineres fuldt ud.

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

### Virksomhedssammenslutninger og goodwill

Virksomhedssammenslutninger behandles regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden. Kostprisen måles til summen af det 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. Minoritetsinteresser måles til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes med udgangspunkt i markedsværdien for aktier, der ikke er ejet af PANDORA, eller, hvis ingen markedsværdi forefindes, ved anvendelse af en værdiansættelsesteknik. Konsekvensen heraf er, at indregnet goodwill udgør alt goodwill i den overtagne virksomhed, ikke kun PANDORAs andel.

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

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

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

Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse. Til brug for værdiforringelsestest allokeres goodwill overtaget ved virksomhedssammenslutninger til de af PANDORAs pengestrømsgenererende enheder, som forventes at

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

drage fordel af virksomhedssammenslutningen, uanset om andre aktiver eller forpligtelser i den overtagne virksomhed er henført til disse enheder.

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

### Valutaomregning

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

#### *Transaktioner og mellemværender*

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

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

#### *Koncernvirksomheder*

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

### Indregning af omsætning

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

### Vareforbrug

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

### Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer samt til salgskampagner, herunder omkostninger til emballage, brochurer, displays og inven-

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

tar, løn og andre omkostninger vedrørende salgs- og distributionspersonale og afskrivninger på distributionsanlæg.

### **Administrationsomkostninger**

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

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

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

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

### **Aktuel skat**

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

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

### **Aktiebaseret vederlæggelse**

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

#### *Egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse*

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

Omkostninger forbundet med egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse indregnes sammen med en tilsvarende stigning i egenkapitalen over den periode, hvori betingelserne for udførelsen og/eller serviceydelsen er opfyldt. De samlede omkostninger indregnet for egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. hver balancedag indtil optjeningstidspunktet afspejler, hvor stor en del af optjeningsperioden, der er forløbet, samt PANDORAs bedste skøn over det antal egenkapitalinstrumenter, medarbejderne forventes at erhverve endelig ret til. Det i resultatopgørelsen indregnede beløb for året repræsenterer udviklingen i de samlede omkostninger, der er indregnet ved årets begyndelse og slutning. De udestående tegningsretters udvandingseffekt afspejles som yderligere aktieudvanding i beregningen af udvandet resultat pr. aktie (oplysninger fremgår af note 7).



---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

### Finansielle aktiver

#### *Første indregning og måling*

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

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

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

#### *Efterfølgende måling*

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

#### *Finansielle aktiver til dagsværdi over resultatopgørelsen*

Denne kategori omfatter PANDORAs afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsinstrumenter i sikringsforhold som defineret i IAS 39. Afledte finansielle instrumenter, herunder særskilt indregnede indbyggede afledte finansielle instrumenter, klassificeres også som besiddet med handel for øje, medmindre de er klassificeret som effektive sikringsinstrumenter. Finansielle aktiver til dagsværdi over resultatopgørelsen indregnes i koncernbalancen til dagsværdi med dagsværdireguleringer indregnet i finansielle indtægter eller omkostninger i resultatopgørelsen.

#### *Lån og tilgodehavender*

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

### Dagsværdi af finansielle instrumenter

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

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

### Afledte finansielle instrumenter og sikringsaktiviteter

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

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

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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

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

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

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

Regnskabsmæssig sikring behandles som følger:

Den effektive del af gevinsten eller tabet på sikringsinstrumentet indregnes i anden totalindkomst i reserven for sikring af pengestrømme (som er en del af andre reserver).

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

Hvis de fremtidige pengestrømme ikke længere forventes at indtræffe, overføres akkumulerede gevinst eller tab indregnet i reserven for sikring af pengestrømme (som er en del af andre reserver) til resultatopgørelsen. Hvis sikringsinstrumentet udløber eller sælges, ophører eller udnyttes uden at blive erstattet eller overført, eller hvis det ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, indregnes eventuelle akkumulerede gevinst eller tab i reserven for sikring af pengestrømme (som er en del af andre reserver), indtil de fremtidige pengestrømme påvirker resultatopgørelsen.

Dagsværdien af råvarekontrakter og valutaterminskontrakter, som opfylder definitionen på et afledt finansielt instrument ifølge IAS 39, men som er indgået i overensstemmelse med PANDORAs forventede køb- eller salgbetingelser, indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis vareforbrug eller omsætning.

### **Put-option**

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

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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

### Immaterielle aktiver

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

Immaterielle aktivers brugstid vurderes som værende enten bestemt eller ubestemt.

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

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

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

### Forsknings- og udviklingsomkostninger

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

### Materielle aktiver

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

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

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

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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

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

### Låneomkostninger

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

PANDORA aktiverer låneomkostninger vedrørende alle kvalificerende aktiver.

### Leasingkontrakter

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

#### *Koncernen som leasingtager*

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

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til den laveste værdi af kostpris og nettorealisationsværdi.

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

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

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

### Værdiforringelse af ikke-finansielle aktiver

PANDORA vurderer ved hver balancedag, hvorvidt der er en indikation på værdiforringelse. I tilfælde af en sådan indikation, eller hvor et aktiv skal testes årligt for værdiforringelse, foretager PANDORA et skøn over aktivets genindvindingsværdi. Et aktivs genindvindingsværdi er det højeste af aktivets eller en pengestrømsgenererende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og nytteværdien. Genindvindingsværdien opgøres for det enkelte aktiv,

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

medmindre aktivet ikke genererer pengestrømme, som er uafhængige af pengestrømme fra andre aktiver eller grupper af aktiver. Hvor den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsgenererende enhed overstiger genindvindingsværdien, anses aktivet for at være værdiforringet og nedskrives til genindvindingsværdien. Ved beregning af nytteværdien tilbage-diskonteres de forventede fremtidige pengestrømme til deres nutidsværdi ved anvendelse af en diskonterings-sats før skat, som afspejler aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og de risici, som specifikt er forbundet med aktivet. Ved opgørelsen af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger anvendes en passende værdiansættelsesmetode.

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

### *Goodwill*

Goodwill testes for værdiforringelse årligt, og i øvrigt hvor omstændighederne indikerer, at den regnskabsmæssige værdi kan være værdiforringet. Værdiforringelse af goodwill fastlægges ved en vurdering af genindvindingsværdien af hver enkel pengestrømsgenererende enhed (eller gruppe af pengestrømsgenererende enheder), som goodwill vedrører. Hvis genindvindingsværdien af den pengestrømsgenererende enhed er mindre end dens regnskabsmæssige værdi, indregnes der et tab ved værdiforringelse. Tab ved værdiforringelse af goodwill tilbageføres ikke i fremtidige perioder.

### *Immaterielle aktiver*

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

### **Likvide beholdninger og kortfristede indeståender**

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

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

### **Egenkapital**

#### *Overkurs*

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

#### *Foreslået udbytte*

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

#### *Reserve for valutakursregulering*

Reserven for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter valutakursreguleringer i forbindelse med omregning af udenlandske dattervirksomheders balancer fra funktionel valuta

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

til PANDORAs præsenteringsvaluta (danske kroner) og beløb, der anses som en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske dattervirksomheder.

### *Egne aktier*

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

### *Øvrige reserver*

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

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

## **Finansielle forpligtelser**

### *Første indregning og måling*

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

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

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

### *Efterfølgende måling*

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

### *Finansielle gældsforpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen*

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

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

### *Gældsforpligtelser*

I efterfølgende perioder måles rentebærende gældsforpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rente metode. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen, når indregning af forpligtelserne ophører samt ved anvendelse af den effektive rente metode. Amortiseret kostpris beregnes under hensyntagen til eventuel over- eller underkurs i forbindelse med optagelsen af lånet og gebyrer eller andre omkostninger.

## **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser indregnes, når PANDORA har en aktuel forpligtelse (retlig eller faktisk) som følge af en tidligere begivenhed, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens størrelse kan skønnes pålideligt. Omkostninger vedrørende hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen med fradrag af eventuelle godtgørelser. Såfremt effekten af den tidsmæssige værdi af penge er væsentlig,

---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

tilbagediskonteres hensatte forpligtelser ved anvendelse af en diskonteringsats før skat, som afspejler de risici, som specifikt er forbundet med aktivet, hvis relevant. Hvor tilbage-diskontering anvendes, indregnes ændringen i den hensatte forpligtelse som følge af tidsforløbet som en finansieringsomkostning.

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

### Udskudt skat

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

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

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

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

For fradragsberettigede midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og kapitalandele i joint ventures indregnes kun udskudte skatteaktiver, i det omfang det er sandsynligt, at de midlertidige forskelle vil blive udlignet inden for en overskuelig fremtid, og der vil være skattepligtig indkomst, hvori de midlertidige forskelle kan anvendes.

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

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

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

Udskudt skat, der vedrører poster indregnet uden for resultatopgørelsen, indregnes uden for resultatopgørelsen. Udskudte skatteposter indregnes i sammenhæng med den underliggende transaktion, enten i anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen. Udskudte



---

# NOTER

---

## NOTE 27 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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.

### Nøgletal

Hoved- og nøgletal defineres og beregnes i overensstemmelse med den Danske Finansanalytikerforenings retningslinjer for beregning af finansielle nøgletal, 'Anbefalinger og nøgletal 2010'. De i hoved- og nøgletalsoversigten i koncernregnskabet anførte nøgletal er beregnet således:

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



---

# NOTER

---

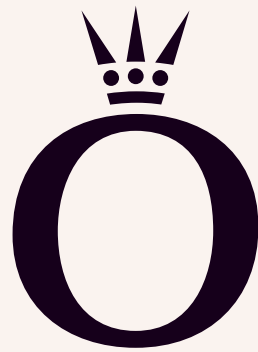
## NOTE 28. KONCERNSTRUKTUR

Nedenstående tabel indeholder oplysninger om Koncernens enheder:

---

Selskab	Ejerandel	Hjemsted	Dato for konsolidering
Pilar ApS	100%	Danmark	7. marts 2008
PANDORA Int. ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
Ejendomsselskabet af 7. maj 2008 ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
PM Unik ApS	100%	Danmark	1. september 2010
PANDORA Norge AS	100%	Norge	17. august 2010
PANDORA Production Co. Ltd.	100%	Thailand	7. marts 2008
PANDORA Services Thailand	100%	Thailand	15. oktober 2010
PANDORA Jewellery UK Limited	100%	Storbritannien	1. december 2008
AD Astra Holding PL	100%	Australien	1. juli 2009
AD Astra IP Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Retail Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Jewelry Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Property Leasing Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Jewelry Ltd. NZ	100%	New Zealand	1. juli 2009
PANDORA Eastern Europe A/S	86%	Danmark	1. marts 2009
PANDORA Jewelry CEE Sp. z.o.o.	86%	Polen	1. marts 2009
PANDORA Jewelry CR sro.	86%	Tjekkiet	2. december 2009
PANDORA Jewelry Hungary Kft.	44%	Ungarn	2. juni 2010
PANDORA Jewelry Ltd.	100%	Canada	7. marts 2008
PANDORA Jewelry Inc.	100%	USA	1. juli 2008
PANDORA Jewelry LLC	100%	USA	7. marts 2008
PANDORA Franchising LLC	100%	USA	1. november 2009
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	92%	Hong Kong	1. november 2009
World Max International Trading Limited	100%	Hong Kong	21. december 2010
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	100%	Danmark	5. januar 2010
PANDORA Jewelry GmbH	100%	Tyskland	5. januar 2010
PANDORA Jewelry SRL	100%	Italien	14. juni 2010
PANDORA Jewelry Retail SRL	100%	Italien	5. november 2010
PANDORA Jewelry B.V.	100%	Holland	20. september 2010

---



---

# RESULTATOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

---

DKK mio.	Noter	2010	2009
Omsætning		5.227	481
Vareforbrug		-3.652	-227
<b>Bruttoresultat</b>		<b>1.575</b>	<b>254</b>
Distributionsomkostninger		-302	-
Administrationsomkostninger		-219	-62
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>1.054</b>	<b>192</b>
Udbytte fra dattervirksomheder		626	774
Effekt af fusion	2	94	-
Finansielle indtægter	8	105	36
Finansielle omkostninger	9	-168	-242
<b>Resultat før skat</b>		<b>1.711</b>	<b>760</b>
Skatteomkostning	10	-245	-20
<b>Årets resultat</b>		<b>1.466</b>	<b>740</b>

---

---

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

---

DKK mio.		2010	2009
Årets resultat		1.466	740
Effekt af fusion	2	179	-
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder		-12	-
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-11	-
Skat af anden totalindkomst		3	-
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>159</b>	<b>-</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>1.625</b>	<b>740</b>

---

---

# BALANCE

PR. 31. DECEMBER

---

DKK mio.	Noter	2010	2009
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	12	2.906	15
Materielle aktiver	13	18	1
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	1.490	3.024
Udskudt skatteaktiv	14	-	1
Andre langfristede aktiver		4	-
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>4.418</b>	<b>3.041</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	15	45	-
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	16	15	-
Tilgodehavender fra dattervirksomheder		2.967	845
Andre tilgodehavender		376	7
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		661	29
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>4.064</b>	<b>881</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>8.482</b>	<b>3.922</b>

---

# BALANCE

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2010	2009
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>	18		
Aktiekapital		130	1
Overkurs		1.248	-
Egne aktier		-38	-
Reserve for valutakursregulering		-12	-
Øvrige reserver		80	11
Foreslået udbytte for året		650	-
Overført resultat		523	528
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.581</b>	<b>540</b>
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	1.363
Rentebærende gældsforpligtelser		-	1.238
Hensatte forpligtelser	19	521	-
Udskudt skatteforpligtelse	14	609	-
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>1.130</b>	<b>2.601</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	37
Rentebærende gældsforpligtelser		1.983	84
Leverandørgæld		83	12
Gæld til dattervirksomheder		2.293	545
Skyldig selskabsskat		264	20
Anden gæld		148	83
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>4.771</b>	<b>781</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>5.901</b>	<b>3.382</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>8.482</b>	<b>3.922</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Overkurs	Egne aktier	Reserve for valutakurs- regulering	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2010		1	-	-	-	11	-	528	540
Årets resultat								1.466	1.466
Anden totalindkomst					-12	-8		179	159
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	<b>-12</b>	<b>-8</b>	-	<b>1.645</b>	<b>1.625</b>
Aktiebaseret vederlæggelse	5	-	-	-	-	6	-	-	6
Kapitalforhøjelse	18	125	675	-	-	-	-	-	800
Kapitalforhøjelse, børsintroduktion	18	3	573	-	-	-	-	-	576
Kapitalforhøjelse, bonusaktier og warrants	18	1	-	-	-	-1	-	-	-
Foreslået og vedtaget udbytte		-	-	-	-	-	1.650	-1.650	-
Udbetalt udbytte		-	-	-	-	-	-1.000	-	-1.000
Kapitaltilførsel	18	-	-	-	-	74	-	-	74
Køb af egne aktier	18	-	-	-40	-	-	-	-	-40
Salg af egne aktier	18	-	-	2	-	-2	-	-	-
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>		<b>130</b>	<b>1.248</b>	<b>-38</b>	<b>-12</b>	<b>80</b>	<b>650</b>	<b>523</b>	<b>2.581</b>
Egenkapital 1. januar 2009		-	-	-	-	2	-	-211	-209
Årets resultat								740	740
Anden totalindkomst								-	-
<b>Årets totalindkomst</b>		-	-	-	-	-	-	<b>740</b>	<b>740</b>
Aktiebaseret vederlæggelse		-	-	-	-	8	-	-	8
Salg af warrants		-	-	-	-	1	-	-	1
Konvertering til aktieselskab		1	-	-	-	-	-	-1	-
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>		<b>1</b>	-	-	-	<b>11</b>	-	<b>528</b>	<b>540</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	Noter	2010	2009
Resultat før skat		1.711	760
Finansielle indtægter	8	-105	-36
Finansielle omkostninger	9	168	242
Udbytte fra dattervirksomheder		-626	-774
Af- og nedskrivninger	3	19	-
Tegningsretter	5	5	8
Forskydning i koncerninterne tilgodehavender/gæld		-199	-
Forskydning i varebeholdninger		-44	-
Forskydning i tilgodehavender		-365	-150
Forskydning i leverandørgæld		68	38
Forskydning i andre forpligtelser		38	-
		<b>670</b>	<b>88</b>
Eftervirkning af fusionen indregnet i resultatopgørelsen		-94	-
Andre ikke-kontante reguleringer		-26	-
Renteudbetalinger		-281	-126
Renteindbetalinger		78	-
Betalt selskabsskat/skattefusion		-115	22
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>232</b>	<b>-16</b>
Køb af dattervirksomhed fratrukket overtagne likvide beholdninger		-	-16
Køb af immaterielle aktiver	12	-31	-15
Køb af materielle aktiver	13	-18	-1
Forskydninger i andre langfristede aktiver		1	-
Modtaget udbytte		1.000	400
Kapitalandele i dattervirksomheder og minoritetsposter		-384	-
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>568</b>	<b>368</b>
Kapitalforhøjelse inklusive overkurs fratrukket transaktionsomkostninger		651	-
Udbytte udbetalt til moderselskabet		-200	-
Køb og afgang af egne aktier		-38	-
Salg af aktietegningsretter		-	1
Låneprovenu		2.200	-
Afdrag på lån		-2.788	-335
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-175</b>	<b>-334</b>
<b>Årets ændring i likvider (netto)</b>		<b>625</b>	<b>18</b>
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1. januar		29	11
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender fra fusion		7	-
Årets ændring i likvider (netto)		625	18
<b>Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 31. december</b>		<b>661</b>	<b>29</b>
Uudnyttede kreditter, inklusiv likvider		709	64
Ovenstående kan ikke udledes direkte fra resultatopgørelsen og balancen.			



---

# NOTER

---

- 113 NOTE 1. ÆNDRING I AKTIVITETER
- 113 NOTE 2. EFFEKT AF FUSION
- 114 NOTE 3. AF- OG NEDSKRIVNINGER
- 114 NOTE 4. PERSONALEOMKOSTNINGER
- 115 NOTE 5. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
- 115 NOTE 6. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER
- 115 NOTE 7. HONORAR TIL SELSKABETS  
GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER, ERNST  
& YOUNG
- 115 NOTE 8. FINANSIELLE INDTÆGTER
- 116 NOTE 9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER
- 116 NOTE 10. SELSKABSSKAT
- 117 NOTE 11. KAPITALANDELE
- 118 NOTE 12. IMMATERIELLE AKTIVER
- 119 NOTE 13. MATERIELLE AKTIVER
- 120 NOTE 14. UDSKUDT SKAT
- 120 NOTE 15. VAREBEHOLDNINGER
- 121 NOTE 16. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG  
TJENESTEYDELSER
- 122 NOTE 17. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE
- 123 NOTE 18. AKTIEKAPITAL OG RESERVER
- 124 NOTE 19. HENSATTE FORPLIGTELSE
- 125 NOTE 20. EVENTUALFORPLIGTELSE,  
SIKKERHEDSSTILLELSER SAMT ANDRE ØKONOMISKE  
FORPLIGTELSE
- 126 NOTE 21. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE  
PARTER
- 127 NOTE 22. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

# NOTER

---

## NOTE 1. ÆNDRING I AKTIVITETER

Det økonomiske resultat i PANDORA A/S er påvirket af en række ændringer i 2010.

Der skete en ændring i den interne fakturering i 2010, så alle distributionsselskaber (herunder Koncernens aktiviteter i USA og Australien) faktureres fra PANDORA A/S.

Endvidere er der sket en stigning i aktivitetsniveauet i koncernen, hvilket også påvirker PANDORA A/S, da al fakturering går via moderselskabet. Som led i denne forøgede aktivitet steg aktiviteterne på hovedkontoret også, og dette medførte, at PANDORA A/S forhøjede sit medarbejderantal væsentligt i 2010. For en beskrivelse af det generelle aktivitetsniveau henvises til ledelsens beretning.

Endelig blev PANDORA A/S og PANDORA Jewelry A/S fusioneret med virkning fra den 30. juni 2010. Der henvises til note 2 for en beskrivelse af den regnskabsmæssige behandling heraf.

## NOTE 2. EFFEKT AF FUSION

PANDORA A/S fusionerede med den 100% ejede dattervirksomhed PANDORA Jewelry A/S pr. 30. juni 2010 med PANDORA A/S som det fortsættende selskab. Fusionen blev gennemført med brug af indre værdi af dattervirksomheden som tidligere afspejlet i koncernregnskabet for PANDORA-Koncernen.

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

---

DKK mio.	2010
Eftervirkning indregnet i resultatopgørelsen	94
Eftervirkning indregnet i totalindkomstopgørelsen	179
<b>Samlet eftervirkning</b>	<b>273</b>

---

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

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

Sammenligningstallene for PANDORA A/S er ikke tilpasset som følge af fusionen.

---

# NOTER

---

## NOTE 3. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK mio.	2010	2009
Immaterielle aktiver	15	-
Materielle aktiver	4	-
	<b>19</b>	<b>-</b>
Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som følger:		
Distributionsomkostninger	15	-
Administrationsomkostninger	4	-
	<b>19</b>	<b>-</b>

## NOTE 4. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2010	2009
Løn og vederlag	83	17
Bidragbaserede pensionsordninger	3	-
Aktiebaseret vederlæggelse	5	6
Personaleomkostninger i øvrigt	14	1
	<b>105</b>	<b>24</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	116	13
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen som følger:		
Distributionsomkostninger	44	7
Administrationsomkostninger	61	17
	<b>105</b>	<b>24</b>

### Aflønning af nøglepersoner i PANDORA A/S' ledelse

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

---

# NOTER

---

## NOTE 5. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Det i note 7 til koncernregnskabet beskrevne warrantprogram er udstedt af PANDORA A/S. Værdien af tegningsretter tildelt medarbejdere i moderselskabets dattervirksomheder er indregnet i kapitalandele i dattervirksomheder. Af den samlede omkostning på DKK 6 mio. (2009: DKK 8 mio.), er DKK 1 mio. (2009: DKK 2 mio.) indregnet i kapitalandele i dattervirksomheder.

## NOTE 6. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Udviklingsomkostninger indregnet som en omkostning i resultatopgørelsen i året udgjorde DKK 10 mio. i 2010 (2009: DKK 0 mio.).

## NOTE 7. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER, ERNST & YOUNG

---

DKK mio.	2010	2009
Honorar for lovpligtig revision	1	-
Andre erklæringsopgaver	2	-
Skatterådgivning	2	-
Andre ydelser	1	2
	<b>6</b>	<b>2</b>

---

Honorarerne er omkostningsført under administrationsomkostninger.

## NOTE 8. FINANSIELLE INDTÆGTER

---

DKK mio.	2010	2009
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	27	13
Renter, afledte finansielle instrumenter	-	15
	<b>27</b>	<b>28</b>
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Valutakursgevinster, netto	-	6
Renteindtægter, banker	-	1
Renteindtægter fra dattervirksomheder	73	-
Øvrige	5	1
	<b>78</b>	<b>8</b>
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>105</b>	<b>36</b>

---

# NOTER

## NOTE 9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK mio.	2010	2009
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	-	5
Renter, afledte finansielle instrumenter	21	-
	<b>21</b>	<b>5</b>
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab, netto	11	-
Renteomkostninger, ansvarligt lån	25	85
Renteomkostninger til dattervirksomheder	1	18
Renteomkostninger, lån og anden gæld	63	131
Andre finansieringsomkostninger	47	3
	<b>147</b>	<b>237</b>
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>168</b>	<b>242</b>

## NOTE 10. SELSKABSSKAT

DKK mio.	2010	2009
<b>Selskabsskat indregnet i resultatopgørelsen:</b>		
Beregnet skat for året	264	20
Regulering vedr. tidligere år	-14	-
Ændring af udskudt skat	7	-
<b>Skatteomkostning</b>	<b>257</b>	<b>20</b>
Indregnet i resultatopgørelsen i følgende poster:		
Skatteomkostning	245	20
Effekt af fusion	12	-
<b>Skatteomkostning</b>	<b>257</b>	<b>20</b>
<b>Skattemæssig afstemning</b>		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	1.711	760
Den for PANDORA A/S gældende skattesats på 25% (2009: 25%)	427	190
<b>Skatteeffekt af:</b>		
Ikke-skattepligtige indtægter	-172	-194
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	16	24
Regulering vedr. tidligere år	-14	-
	<b>257</b>	<b>20</b>

---

# NOTER

---

## NOTE 11. KAPITALANDELE

---

DKK mio.	Kapitalandele i dattervirksomheder
Kostpris 1. januar 2010	3.024
Effekt af fusion	-2.426
Tilgang	892
<b>Kostpris 31. december 2010</b>	<b>1.490</b>
Kostpris 1. januar 2009	3.006
Tilgang	18
<b>Kostpris 31. december 2009</b>	<b>3.024</b>

---

Dattervirksomhed	Hjemsted
Pilisar ApS	Danmark
PANDORA Int. ApS	Danmark
PANDORA Production Co. Ltd.	Thailand
PANDORA Services Thailand	Thailand
PANDORA Jewellery UK Limited	Storbritannien
PANDORA Eastern Europe A/S	Danmark
PANDORA Jewelry Ltd.	Canada
PANDORA Jewelry Inc.	USA
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	Hong kong
World Max International Trading Limited Hong Kong	Hong kong
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S.	Danmark

---

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

# NOTER

## NOTE 12. IMMATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Øvrige immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2010	-	15	-	-	-	15
Tilgang ved fusion	423	1.019	451	1.053	-	2.946
Tilgang	-	5	-	-	26	31
<b>Kostpris 31. december 2010</b>	<b>423</b>	<b>1.039</b>	<b>451</b>	<b>1.053</b>	<b>26</b>	<b>2.992</b>
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2010	-	-	-	-	-	-
Tilgang ved fusion	-	-	70	1	-	71
Afskrivninger i året	-	-	15	-	-	15
<b>Af- og nedskrivning pr. 31. december 2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>85</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>86</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>						
<b>pr. 31. december 2010</b>	<b>423</b>	<b>1.039</b>	<b>366</b>	<b>1.052</b>	<b>26</b>	<b>2.906</b>
Kostpris 1. januar 2009	-	-	-	-	-	-
Tilgang	-	15	-	-	-	15
<b>Kostpris 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15</b>
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2009	-	-	-	-	-	-
Afskrivninger i året	-	-	-	-	-	-
<b>Af- og nedskrivning pr. 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>						
<b>pr. 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15</b>

Der eksisterede ingen fuldt ud afskrevne immaterielle aktiver pr. 31. december 2010 og 31. december 2009. Der henvises til note 14 Immaterielle aktiver i koncernregnskabet for en beskrivelse af disse aktiver.

Der er ikke sket værdiforringelse af immaterielle aktiver i 2010 eller 2009. Der henvises til note 15 Værdiforringelsestest i koncernregnskabet.

---

# NOTER

---

## NOTE 13. MATERIELLE AKTIVER

---

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	I alt
Kostpris 1. januar 2010	-	1	1
Tilgang ved fusion	1	9	10
Tilgang	-	18	18
Afgang	-1	-2	-3
<b>Kostpris 31. december 2010</b>	<b>-</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2010	-	-	-
Tilgang ved fusion	-	6	6
Årets afskrivninger	-	4	4
Afgang	-	-2	-2
<b>Af- og nedskrivning pr. 31. december 2010</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
Kostpris 1. januar 2009	-	-	-
Tilgang	-	1	1
<b>Kostpris 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Af- og nedskrivning pr. 1. januar 2009	-	-	-
Årets afskrivninger	-	-	-
<b>Af- og nedskrivning pr. 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

---



---

# NOTER

---

## NOTE 14. UDSKUDT SKAT

DKK mio.	Balance		Resultatopgørelse	
	2010	2009	2010	2009
Distributionsrettigheder	613	-	4	-
Øvrige	-4	-1	3	-
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>609</b>	<b>-1</b>		
<b>Udskudt skat, indtægt</b>			<b>7</b>	<b>-</b>
<b>Udskudt skat indregnes i balancen som følger:</b>				
Udskudt skatteaktiv	-	-1		
Udskudt skatteforpligtelse	609	-		
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>609</b>	<b>-1</b>		
<b>Afstemning af udskudt skat</b>				
Pr. 1. januar	-1	-1		
Skatteomkostning indregnet i resultatopgørelsen	7	-		
Skatteomkostning indregnet i anden totalindkomst	-3	-		
Udskudt skat opstået i forbindelse med fusionen	606	-		
	<b>609</b>	<b>-1</b>		

---

## NOTE 15. VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger består af færdigvarer. Der er ikke foretaget nedskrivninger i 2010 eller 2009.

---

# NOTER

---

## NOTE 16. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december 2010 omfatter tilgodehavender på nom. DKK 16 mio. (2009: DKK 0 mio.), som er nedskrevet til DKK 15 mio. (2009: DKK 0 mio.).

DKK mio.	2010	2009
Specifikation af hensættelser til tab		
Pr. 1. januar	-	-
Køb af dattervirksomhed	8	-
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-7	-
<b>Pr. 31. december</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var overfaldne, men ikke værdiforringede, pr. 31. december kan specificeres som følger:		
Op til 30 dage	7	-
Over 90 dage	3	-
<b>Overfalden, men ikke værdiforringet</b>	<b>10</b>	<b>-</b>
Hverken overfalden eller værdiforringet	5	-
<b>I alt</b>	<b>15</b>	<b>-</b>

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

# NOTER

## NOTE 17. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER

DKK mio.	2010 Regnskabs- mæssig værdi	2009 Regnskabs- mæssig værdi
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi gennem anden totalindkomst</b>		
Afledte finansielle instrumenter	304	-
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi i alt</b>	<b>304</b>	<b>-</b>
<b>Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris</b>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	15	-
Koncerninterne tilgodehavender	2.967	845
Andre tilgodehavender	22	-
Likvide beholdninger	661	29
<b>Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>3.665</b>	<b>874</b>
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>3.969</b>	<b>874</b>
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem resultatopgørelsen:</b>		
Afledte finansielle instrumenter	-	27
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem anden totalindkomst</b>		
Afledte finansielle instrumenter	11	-
<b>Samlede finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem resultatopgørelsen:</b>	<b>11</b>	<b>27</b>
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:</b>		
Ansvarligt lån fra moderselskabet	-	1.400
Rentebærende gældsforpligtelser	1.983	1.322
Leverandørgæld	83	12
Koncernintern gæld	2.293	545
Anden gæld	60	-
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>4.419</b>	<b>3.279</b>
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>4.430</b>	<b>3.306</b>

### Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet:

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi består af afledte finansielle instrumenter, herunder sølv- og guldfutures, renteswaps, valutaswaps og valutaoptioner. Dagsværdien pr. 31. december 2010 og 2009 af PANDORA A/S' afledte finansielle instrumenter måles i henhold til niveau 2\* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien er baseret på de officielle sølvpriser, valutakurser og rentesatser på balancedagen.

I 2009 var det ansvarlige lån fra moderselskabet fastforrentet. Dagsværdien ved en variabel rente på 4,5% udgjorde DKK 1.545 mio. Dagsværdien var opgjort i henhold til niveau 2\* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien var baseret på den officielle variable rente på balancedagen.

Pr. 31. december 2010 og 2009 var der ingen yderligere væsentlige forskelle imellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien af de ovenfor nævnte øvrige finansielle aktiver og forpligtelser.

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

---

# NOTER

---

## NOTE 18. AKTIEKAPITAL OG RESERVER

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

### **Egne aktier**

Egne aktier vedrører sikring af fremtidige aktiebaserede incitamentsordninger og begrænsede aktietildelinger til bestyrelse og nøglemedarbejdere.

### **Omfang af og formål med reserver opført i egenkapitalopgørelsen**

Øvrige reserver består af værdireguleringer af pengestrømssikring, aktiebaseret vederlæggelse og kapitaltilskud. Pengestrømssikringen efter skat udgjorde DKK 8 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 0 mio.). Kapitaltilførsel består af finansiering af en bonus på to månedslønninger til medarbejderne fra den sælgende aktionær i forbindelse med børsintroduktionen. Kapitaltilskud udgjorde DKK 74 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 0 mio.). Reserve for aktiebaseret vederlæggelse udgjorde DKK 16 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 10 mio.).

Reserve for valutakursregulering omfatter valutakursreguleringer vedrørende distributionsrettigheder i USA samt kapitalandele i udenlandske virksomheder. Reserven for valutakursregulering udgjorde efter skat DKK 165 mio. pr. 31. december 2010 (2009: DKK 0 mio.).

---

# NOTER

---

## NOTE 19. HENSATTE FORPLIGTELSE

---

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

---

### **Earn-out, køb af minoritetsinteresser**

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

### **Returvarer**

Hensættelse vedrørende returnering af produkter fra kunder baseret på historiske returprocent-satser. I tilfælde, hvor priserne på returvarer er nedsat over tid, er der taget højde for dette i beregningen af den hensatte forpligtelse. Det forventes, at omkostningerne vil blive afholdt i 2011.

---

# NOTER

---

## NOTE 20. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER SAMT ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSER

### Eventualforpligtelser

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

### Andre forpligtelser

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

Fremtidige minimumsleasingydelser vedrørende indgåede kontrakter udgør:

---

DKK mio.	2010	2009
Inden for 1 år	11	1
Mellem 1 og 5 år	30	1
Efter mere end 5 år	29	-
	<b>70</b>	<b>2</b>

---

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

---

# NOTER

---

## NOTE 21. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

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

Nedenstående tabel viser alle transaktioner indgået med nærtstående parter.

DKK mio.	Dattervirksomheder		Prometheus Invest ApS	
	2010	2009	2010	2009
<b>Resultatopgørelse:</b>				
Salg til nærtstående parter	5.179	481	-	-
Køb fra nærtstående parter	-3.069	-227	-	-
Omkostninger	-139	-	-	-
Udbytte	626	774	-	-
Finansielle indtægter	73	18	-	-
Finansielle omkostninger	-13	-	-25	-85
<b>I alt</b>	<b>2.657</b>	<b>1.046</b>	<b>-25</b>	<b>-85</b>
<b>Balance:</b>				
Tilgodehavender	2.967	845	-	-
Egenkapital (kapitaltilskud)	-	-	74	-
Gældsforpligtelser	-2.293	-546	9	-
Ansvarligt lån	-	-	-	-1.400
<b>I alt</b>	<b>674</b>	<b>299</b>	<b>83</b>	<b>-1.400</b>

I 2009 købte PANDORA A/S PANDORA International ApS (tidligere KW Holding ApS) af KW Invest ApS for DKK 10 mio. KW Invest ApS var ejet af Axcel IndustiInvestor a.s.

PANDORA A/S fusionerede med den 100% ejede dattervirksomhed PANDORA Jewelry A/S pr. 30. juni 2010 med PANDORA A/S som det fortsættende selskab. Der henvises til note 2.

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

---

# NOTER

---

## NOTE 22. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for PANDORA A/S for 2010 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til børsnoterede selskaber i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

### **Koncernintern omstrukturering**

#### *Overdragelse af aktiviteter uden vederlæggelse*

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

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

#### *Overdragelse af aktiver for aktier*

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

### **Udbytte**

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

### **Kapitalandele i dattervirksomheder**

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

### **Aktiebaseret vederlæggelse til medarbejdere i dattervirksomheder**

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



**PANDORA A/S**

Hovedvejen 2  
DK-2600 Glostrup  
Danmark

Telefon: +45 3672 0044

Fax: +45 3673 0800

CVR nr.: 28505116

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