
ÅRSRAPPORT

2015

PANDORA



PANDORA designer, fremstiller og markedsfører håndforarbejdede og moderne smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser. PANDORAs smykker sælges i mere end 100 lande fordelt på seks kontinenter via ca. 9.300 forhandlere, herunder ca. 1.800 konceptbutikker.

PANDORA blev stiftet i 1982 og har hovedkontor i København. PANDORA beskæftiger på verdensplan over 16.700 medarbejdere, hvoraf ca. 11.000 arbejder i Gemopolis i Thailand, hvor virksomheden fremstiller sine smykker. PANDORA er noteret på NASDAQ Copenhagen. I 2015 udgjorde PANDORAs samlede omsætning DKK 16,7 mia. (ca. EUR 2,2 mia.).

INDHOLD

LEDELSESBERETNING	3	PANDORA I 2015
	10	FORRETNINGSSTRATEGI
	30	LEDELSE OG LEDELSESPRINCIPPER
	32	God selskabsledelse
	34	Samfundsansvar (CSR)
	38	Videnkapital
	40	Risici
	46	Bestyrelse
	50	Direktion
	51	Ledelse
	52	AKTIONÆRINFORMATION
	58	REGNSKABSBERETNING
 ÅRSREGNSKAB	 72	 KONCERNEN
	118	MODERSELSKABET
	 134	 LEDELSESPÅTEGNING
	135	DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

*Anders Colding Friis,
Chief Executive Officer
siden marts 2015.*



*Peder Tuborgh,
Bestyrelsesformand,
siden oktober 2014.*



ENDNU ET REKORDÅR

2015 blev endnu et rekordår for PANDORA. Vores omsætning steg med ca. 40% til DKK 16,7 mia., og vi fremstillede mere end 100 mio. smykker.

Vi mener, at vi er et af verdens mest anerkendte smykkebrands. I dag genkender syv ud af ti kvinder i vores definerede målgruppe verden over PANDORAs brand. På nogle markeder er tallet endda højere. Det er dog ikke længere nok at være et anerkendt brand, så i 2015 har vi sat et nyt mål om at blive verdens mest elskede smykkebrand. Det vil hjælpe os med at knytte endnu tættere bånd til vores kunder og samtidig give os en stærk platform for vækst i de kommende år.

Vi oplevede betydelig vækst inden for alle produktkategorier. Charms og Armbånd udvikler sig fortsat og bidrog til væksten. Vi fastholdt vores fokus på kategorien Ringe i 2015 og kunne glæde os over resultatet af denne indsats. Omsætningen fra denne kategori steg med 73% i forhold til 2014, og udgør nu 12% af vores omsætning. Vi vil fortsat udbygge sortimentet inden for Ringe i de kommende år, og i 2016 vil vi øge fokus på Øreringe, efterhånden som vi udvikler et komplet smykkeunivers for kvinder i hele verden.

Kundernes shoppingoplevelse er stadig afgørende for vores succes, og vi fortsatte med at øge vores fokus på branded salg. Vi åbnede ca. 400 konceptbutikker i årets løb, herunder mere end 70 i Tyskland, og samtidig lukkede vi omkring 1.400 ikke-brandede salgssteder. 89% af omsætningen stammer nu fra branded salg. Størstedelen af disse forhandlere er franchisebutikker, men vi driver også PANDORA-ejede butikker på væsentlige markeder, hvor det er relevant. I 2015 steg antallet af PANDORA-ejede butikker til 592, og de genererer i dag 27% af vores samlede omsætning. E-handel er også en vigtig del af vores forretning, og vi åbnede syv nye eSTOREs i 2015, herunder i USA, Australien, Hongkong og Danmark, så vores netværk nu består af 14 eSTOREs.

Vi videreførte vores vellykkede go-to-market-strategi, herunder syv årlige produktlanceringer, og lancerede i alt 446 nye produkter. Vi videreudviklede vores samarbejde med Walt Disney Company med lanceringen af PANDORAs Disney-kollektion på 13 markeder i Asien og Stillehavsområdet, og i juni lancerede vi PANDORA Rose-serien i Storbritannien. Kunderne tog yderst godt imod begge lanceringer.

Asien er fortsat verdens største smykkemarked, og alene Kina anslås at have en markedsværdi på ca. USD 97 mia. Vi gjorde tiltag for at øge vores tilstedeværelse i regionen ved at styrke vores engagement i Kina og Japan gennem nye joint venture-aftaler. Derudover erhvervede vi distributionsrettigheder fra vores samarbejdspartnere i Singapore og Macau og blev enedistributør af PANDORA-smykker i disse lande fra 1. januar 2016.

Vores succes afhænger naturligvis også af vores produktionsanlæg i Thailand og de engagerede og dygtige medarbejdere, som arbejder der. I juni rundede vi 10.000 medarbejdere i Thailand, og ved årets udgang havde vi mere end 11.000 ansatte på vores anlæg i Thailand. Da efterspørgslen efter vores smykker er støt stigende, begyndte vi at opføre endnu et produktionsanlæg i Thailand, som ventes at være fuldt funktionsdygtigt i 2017.

Vi ser frem til et spændende 2016 og vil gerne benytte lejligheden til at takke alle PANDORA-medarbejdere for deres indsats og engagement i 2015. Uden deres store indsats havde det ikke været endnu et rekordår. På vegne af PANDORAs bestyrelse, direktion og medarbejdere vil vi også gerne takke vores forbrugere og aktionærer for deres fortsatte tillid og støtte.

Anders Colding Friis
Chief Executive Officer

Peder Tuborgh
Bestyrelsesformand

FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse for koncernen					
Omsætning	16.737	11.942	9.010	6.652	6.658
Bruttoresultat	12.193	8.423	5.999	4.429	4.860
Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)	6.214	4.294	2.881	1.658	2.281
Resultat af primær drift (EBIT)	5.814	4.072	2.681	1.475	2.058
Finansielle poster	-469	-200	61	4	311
Resultat før skat	5.345	3.872	2.742	1.479	2.369
Årets resultat	3.674	3.098	2.220	1.202	2.037
Balance for koncern					
Aktiver i alt	13.311	10.556	9.275	8.414	8.051
Investeret kapital	8.255	6.080	5.976	5.900	5.923
Arbejdskapital, netto	925	434	1.009	1.277	1.327
Rentebærende gæld, netto	1.718	-1.121	-637	-183	209
Egenkapital	6.139	7.032	6.462	6.038	5.411
Pengestrømsopgørelse for koncernen					
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto	3.384	4.322	2.428	1.339	1.823
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto	-1.296	-632	-543	-231	-364
Frit cash flow	2.449	3.868	1.956	1.151	1.670
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, netto	-2.333	-3.259	-1.524	-943	-2.502
Årets ændring i likvider, netto	-245	431	361	165	-1.043
Vækstnøgletal					
Omsætningsvækst, %	40,2%	32,5%	35,4%	-0,1%	-0,1%
Vækst i bruttoresultat, %	44,8%	40,4%	35,4%	-8,9%	2,9%
Vækst i EBITDA, %	44,7%	49,0%	73,8%	-27,3%	-15,0%
Vækst i EBIT, %	42,8%	51,9%	81,8%	-28,3%	-14,8%
Vækst i årets resultat, %	18,6%	39,5%	84,7%	-41,0%	8,9%
Marginer					
Bruttomargin, %	72,9%	70,5%	66,6%	66,6%	73,0%
EBITDA-margin, %	37,1%	36,0%	32,0%	24,9%	34,3%
EBIT-margin, %	34,7%	34,1%	29,8%	22,2%	30,9%
Andre nøgletal					
Effektiv skatteprocent, %	31,3%	20,0%	19,0%	18,7%	14,0%
Egenkapitalandel, %	46,1	66,6%	69,7%	71,8%	67,2%
Rentebærende gæld, netto/EBITDA, x	0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,1
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	70,4%	67,0%	44,9%	25,0%	34,7%
Anlægsinvesteringer, DKK million ²	1.109	455	490	276	269
Cash conversion³, %	42,1%	95,0%	73,0%	78,0%	81,1%
Aktieoplysninger					
Udbytte pr. aktie, DKK	13,00 ¹	9,00	6,50	5,50	5,50
Effektiv udbytteprocent (inkl. aktietilbagekøb), % ⁴	135,8%	104,1%	63,7%	59,5%	31,9%
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet, DKK	30,9	25,0	17,2	9,2	15,7
Resultat pr. aktie, udvandet, DKK	30,7	24,7	17,0	9,2	15,7
Aktiekurs, ultimo året, DKK	872,0	504,5	294,0	124,5	54,0
Andre nøgletal					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	13.971	9.957	6.910	5.753	5.186

¹ Foreslået udbytte pr. aktie for 2015.

² Anlægsinvesteringer indeholder både tilgange på immaterielle- og materielle aktiver, hvoraf tilgang på de materielle aktiver udgør 2015: DKK 706 millioner, 2014: DKK 297 millioner, 2013: DKK 182 millioner, 2012: DKK 167 millioner, 2011: DKK 150 millioner.

³ Cash conversion jf. tidligere anvendt regnskabspraksis 2014: 124,9%, 2013: 88,1%, 2012: 95,8%, 2011: 82,0%.

⁴ Effektiv udbytteprocent jf. tidligere anvendt regnskabspraksis 2014: 112,7%, 2013: 68,6%, 2012: 59,5%, 2011: 35,1%.

RESUMÉ

REGNSKABSBERETNING

PANDORA opnåede igen i 2015 et godt resultat, som på mange områder oversteg bestyrelsens forventninger til året. Omsætningen var højere end forventet ved årets start, primært som en konsekvens af bedre operationelle resultater på de fleste markeder, såvel som favorabel udvikling i valutakurserne i løbet af året. Den realiserede EBITDA-margin var på niveau med det forventede, hvorimod anlægsinvesteringerne var lidt højere end forventet, hvilket primært skyldtes fremdrift i udbygningen af produktionsanlægget i Thailand.

- Koncernen opnåede en omsætning i 2015 på DKK 16.737 mio. mod DKK 11.942 mio. i 2014:
 - Nord- og Sydamerika steg med 31,8% (en stigning på 14,6% i lokal valuta)
 - Europa steg med 42,3% (en stigning på 37,1% i lokal valuta)
 - Asien og Stillehavsområdet steg med 58,0% (en stigning på 45,1% i lokal valuta)
- Bruttomarginen var 72,9% i 2015 mod 70,5% i 2014
- EBITDA steg med 44,7% til DKK 6.214 mio., og EBITDA-marginen var 37,1% i 2015 mod 36,0% i 2014
- EBIT steg med 42,8% til DKK 5.814 mio. i 2015, svarende til en EBIT-margin på 34,7% i forhold til 34,1% i 2014
- Årets resultat steg med 18,6% til DKK 3.674 mio. i 2015 mod DKK 3.098 mio. i 2014
- Frit cash flow udgjorde DKK 2.449 mio. i 2015 (eller DKK 3.444 mio. fratrullet udgifter til skat og renter på DKK 995 mio. relateret til forlig om transfer pricing) mod DKK 3.868 mio. i 2014
- I 2015 tilbagekøbte PANDORA 5.384.673 egne aktier til en samlet værdi på DKK 3,9 mia.
- Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2015 udbetales udbytte på DKK 13,00 pr. aktie
- Udbytteprocent var 29,6% i 2015 mod 26,6% i 2014. Inklusive aktietilbagekøbet i 2015 var den effektive udbytteprocent 135,8% mod 104,1% i 2014.

FORVENTNINGER TIL 2016

	2016 Forventet	2015 Realiseret
Omsætning, DKK mia.	>19	16,7
EBITDA-margin	>37%	37,1%
Anlægsinvesteringer, DKK mio.	Ca.1.000	1.109
Effektiv skatteprocent	Ca. 21%	31,3%

PANDORA vil i 2016 igen have fokus på at øge væksten i det direkte sammenlignelige salg i de eksisterende butikker samt på at udvide butiksnetværket på nyere samt mere etablerede markeder. Omsætningen ventes at stige til over DKK 19 mia., hvor det eksisterende netværk forventes at bidrage med en tredjedel af væksten og udvidelse af butiksnetværket med de resterende to tredjedele. Baseret på de nuværende valutakurser forventer PANDORA, at valutakursudviklingen vil have en negativ effekt på omsætningen på ca. 3% i forhold til 2015.

EBITDA-marginen i 2016 forventes at blive mere end 37%. Det forventes at EBITDA-marginen vil blive positivt påvirket af lavere råvarepriser i 2016, hvilket dog forventes at blive modsvaret af en højere kompleksitet i produktionen. Yderligere forventes EBITDA-marginen at blive positivt påvirket af en øget omsætning per omkostningskrone i PANDORAs mere etablerede markeder, hvilket forventes delvist modsvaret af PANDORAs ekspansion primært i Asien. På grund af omkostninger relateret til ekspansionen i Asien, forventes EBITDA-marginen at blive højere i det andet halvår af 2016 end i det første halvår.

Årets anlægsinvesteringer forventes at udgøre ca. DKK 1.000 mio. Det forventede investeringsniveau inkluderer udvikling af produktionsanlæggene i Thailand, investering i PANDORAs distributionsnetværk, herunder den annoncerede acceleration af ekspansionen i Kina og Japan, samt forsat høje IT-investeringer. Anlægsinvesteringerne for 2017 forventes at forblive på et højt niveau, svarende til 2016, grundet fortsatte investeringer i de førnævnte områder.

Den effektive skatteprocent for 2016 forventes at

være ca. 21%, mod en effektiv skatteprocent på 31,3% i 2015 (eller 22,2% eksklusive skatteomkostninger relateret til forliget med de danske skattemyndigheder i maj 2015, inklusive effekten på skattepositionen i andre koncernvirksomheder). Faldet skyldes primært nedsættelsen af den danske selskabsskattesats fra 23,5% i 2015 til 22% i 2016.

PANDORA planlægger at fortsætte udvidelsen af forhandlernetværket i 2016 og forventer at tilføje mere end 250 nye konceptbutikker i løbet af året, hvoraf 60% forventes åbnet i Europa-regionen, 20% i Nord- og Sydamerika og 20% i Asien og Stillehavsområdet.

Forventningerne er baseret på valutakurser på dagen for offentliggørelse.

AKTIELIBAGEKØBSPROGRAM

I årsrapporten for 2014 offentliggjorde PANDORA et nyt aktielibagekøbsprogram med planer om at tilbagekøbe egne aktier for et beløb op til DKK 3,9 mia. i 2015. Pr. 31. december 2015 havde PANDORA tilbagekøbt i alt 5.384.673 aktier, svarende til en købspris på DKK 3,9 mia. og en gennemsnitlig købspris pr. aktie på DKK 723,8. Pr. 31. december 2015 ejede PANDORA i alt 6.063.915 egne aktier, svarende til 4,96% af aktiekapitalen.

Formålet med aktielibagekøbsprogrammet er at justere PANDORAs kapitalstruktur for at efterleve selskabets politik for kapitalstruktur og opfylde de forpligtelser, der måtte opstå i forbindelse med aktieoptionsprogrammer for selskabets medarbejdere. Pr. 31. december 2015 udgjorde den samlede potentielle forpligtelse 823.567 aktier som følge af årlig tildeling i forbindelse med aktieoptionsprogrammet for PANDORAs nøglemedarbejdere. Der vil på den ordinære generalforsamling blive stillet forslag om at reducere PANDORAs aktiekapital med DKK 5.240.348 ved annullering af 5.240.348 egne aktier ejet af PANDORA.

I 2016 vil endnu et aktielibagekøbsprogram blive lanceret, hvor PANDORA forventer at tilbagekøbe egne aktier for et maksimumbeløb på DKK 4,0 mia. Programmet vil ophøre senest den 31. december 2016.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER I 2015

Organisationsændringer

I marts 2015 blev Allan Leighton afløst af Anders Colding Friis som CEO for PANDORA. Ligeledes i marts blev Allan Leighton på generalforsamlingen valgt til bestyrelsen og efterfølgende udnævnt til 2. næstformand for bestyrelsen.

Den 1. januar 2015 efterfulgte Peter Vekslund, tidligere Senior Vice President, Head of Finance i PANDORA, Henrik Holmark som CFO i PANDORA.

Tyskland

I januar 2015 indgik PANDORA en aftale med DHG GmbH (DHG) vedrørende overtagelse af op til 78 kommercielle butiksejemål i Tyskland, som tidligere har været drevet under navnet BiBa (tøjmærke for kvinder). PANDORA åbnede i 2015 PANDORA-ejede konceptbutikker i 77 af disse lokationer, hvoraf enkelte var en re-lokalisering af eksisterende butikker. Inklusive re-lokaliseringer åbnede PANDORA netto 60 nye PANDORA-ejede konceptbutikker i Tyskland relateret til transaktionen. Den samlede købspris for de nye PANDORA-ejede butikker, herunder etablering og re-lokalisering af butikker (inklusive lager i butikkerne), omkostninger relateret til midlertidigt inaktive butiksejemål i overgangsperioden, nøglepenge til DHG samt alle øvrige omkostninger forbundet med implementeringen, udgjorde ca. EUR 50 mio. (ca. DKK 370 mio.), hvoraf størstedelen blev indregnet som immaterielle anlægsaktiver og varebeholdninger.

Lancering af eSTOREs

I april 2015 lancerede PANDORA en e-handelsplatform i USA. Lanceringen var et led i selskabets ønske om at sælge PANDORAs smykker online i hele verden. Ligeledes åbnede PANDORA eSTOREs i Australien, Danmark, Hongkong og Sverige. PANDORA har nu eSTOREs i 14 lande.

Forlig med SKAT

I maj 2015 indgik PANDORA forlig med SKAT vedrørende transfer pricing-revision for årene 2009-2014. SKAT og PANDORA var ikke enige om den gældende prisfastsættelsesmetode i koncernen. Efter dialog med SKAT besluttede PANDORA at indgå et forlig, hvormed PANDORA vil allokere en højere andel af koncernens resultat til Danmark. I henhold til aftalen skulle PANDORA betale et beløb på DKK 995 mio. til SKAT, hvilket dækker yderligere skattebetalinger og renter for de seks år. Hele beløbet er betalt i 2015.

Kina

Den 1. juli 2015 påbegyndte PANDORA fælles distribution af PANDORAs smykker i Kina med Oracle Investment (Hong Kong) Limited ("Oracle"). Samarbejdet forventes at vare frem til 31. december 2018, og ved samarbejdets ophør overtager PANDORA alle rettigheder til distribution af PANDORA-smykker i Kina. Forud for juli 2015 var

Oracle PANDORAs distributør i Kina og erhvervede oprindeligt distributionsrettighederne i 2011.

PANDORA accelererer gennem det nye samarbejde udrulningen af butikker, styrker fokus i detailledet og foretager betydelige markedsføringsinvesteringer på det kinesiske marked. Oracle bidrager med indgående kendskab til detailmarkedet og den kinesiske forbruger samt indsigt i det kinesiske ejendomsmarked, som vil bidrage til at sikre PANDORA de mest attraktive lokationer i landet. Som en del af aftalen med Oracle har PANDORA købt størstedelen af Oracles PANDORA-aktiver i Kina. Det samlede beløb, der skal betales til Oracle, vil afhænge af den realiserede omsætning i 2018, og en del af betalingen foretages først ved udløbet af aftalen. Det samlede beløb vil være i størrelsesordenen HKD 200-500 mio. (ca. DKK 170-420 mio.). Der blev foretaget en initial betaling på DKK 51 mio. i 2015.

Samarbejde med Disney i Asien

I oktober 2015 udvidede PANDORA den strategiske alliance med The Walt Disney Company til at inkludere 13 markeder i Asien og Stillehavsområdet, herunder Australien, Kina og Japan. I november 2015 lancerede PANDORA de første Disney-inspirerede produkter i regionen.

Som en del af aftalen betegnes PANDORA-armbåndet nu som det officielle Charms-armbånd i både Hong Kong Disneyland Resort og det kommende Shanghai Disney Resort. PANDORAs produkter forhandles og vil blive forhandlet flere steder i begge resorts, og PANDORAs Disney-kollektion ligeledes bliver forhandlet i PANDORAs konceptbutikker og shop-in-shops i regionen.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER I 2016

Singapore, Macau og Filippinerne

Den 1. januar 2016 erhvervede PANDORA fra Norbreeze Group (Norbreeze) dets netværk af PANDORA-butikker i Singapore og Macau. Endvidere, udløb distributionsaftalerne med Norbreeze vedrørende distribution af PANDORA-smykker i Singapore, Macau og Filippinerne den 31. december 2015. Distribution af PANDORA-smykker på Filippinerne vil blive håndteret i henhold til ny aftale med eksisterende distributør. PANDORA forventer at betale et samlet beløb på SGD 36 mio. (ca. DKK 175 mio.) til Norbreeze i forbindelse med aftalen.

Overtagelsen har givet PANDORA direkte adgang til Singapore og Macau og mulighed for at supplere detailkæden med 18 PANDORA-konceptbutikker og 6

shop-in-shops i de to lande. Den 1. januar 2016 etablerede PANDORA et lokalt kontor i Singapore til aktiviteterne i Singapore, mens aktiviteterne i Macau og Filippinerne vil blive styret fra PANDORAs kontor i Hongkong.

Kapitalmarkeds-dag i Thailand

Den 7. januar 2016 afholdt PANDORA en Kapitalmarkeds-dag i Thailand for analytikere, institutionelle investorer og presse. Formålet med Kapitalmarkedsdagen var at give en opdatering om PANDORAs strategi i Asien og Stillehavsområdet samt et indblik i PANDORAs forsyningskæde, herunder en rundtur på produktionsfaciliteterne i Gemopolis.

Som en del af præsentationerne på Kapitalmarkedsdagen, og som oplyst i Selskabsmeddelelse nr. 280, blev følgende fremadrettede udsagn offentliggjort:

- PANDORA planlægger at åbne netto 200-300 konceptbutikker årligt i perioden 2016-2018, hvoraf ca. 60% forventes at blive åbnet i Europa-regionen, 20% i Nord- og Sydamerika og 20% i Asien og Stillehavsområdet
- Fra januar 2016 vil PANDORAs produktfokus udvides til at inkludere øreringe på etablerede markeder. Kategorien Øreringe udgjorde ca. 3% af PANDORAs samlede omsætning i de første 9 måneder af 2015
- Omsætningen i Australien og New Zealand forventes at stige minimum 30% fra 2015 til 2018
- Væksten i det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Australien forventes at blive højere end 10% i 2016 og forventes langsigtet at normalisere sig i niveauet 3-5%
- PANDORA forventer at åbne netto 5-10 konceptbutikker årligt i Australien til og med 2018
- PANDORA forventer at åbne netto ca. 30 konceptbutikker i Kina i 2016 og netto ca. 25 i henholdsvis 2017 og 2018
- PANDORA forventer at åbne netto 10 konceptbutikker og shop-in-shops årligt i Japan til og med 2018
- PANDORA planlægger at investere ca. DKK 1,8 mia. i anlægsinvesteringer i perioden 2015-2019 relateret til udvidelse af produktionskapaciteten i Thailand
- Produktionskapacitetsudvidelsesprogrammet vil efter planen potentielt fordoble den nuværende produktions-kapacitet.

HØJDEPUNKTER I 2015

PANDORA blev stiftet i Danmark i 1982. Siden da har selskabet været på en enestående rejse og er vokset fra at være en lokal dansk smykkebutik til et af verdens største smykkebrands.

I 2015 blev der føjet væsentlige højdepunkter til rejsen – her er nogle af de vigtigste:

JANUAR

UDVIDELSE AF BUTIKSNETVÆRKET I TYSKLAND

PANDORA gennemfører et større strategisk tiltag i Tyskland med overtagelsen af 77 velbeliggende butiksejemål, hvormed antallet af PANDORA-brandede butikker blev næsten fordoblet.

APRIL

PANDORA GÅR VIRALT

I forbindelse med Mors Dag lancerer PANDORA en film, som hylder de tætte bånd mellem mor og barn og understreger, at alle kvinder er unikke. Filmen bliver med det samme et hit og er set 36 millioner gange på YouTube og Facebook inden årets udgang.

FEBRUAR

PANDORA UDLODDER DKK 5 MIA. TIL AKTIONÆRERNE

I forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten for 2014 foreslås det at udlodde udbytte til aktionærerne samt at iværksætte et aktietilbagekøb for i alt DKK 5 mia., som efterfølgende godkendes på den ordinære generalforsamling.



PANDORA
fremstillede over
100 millioner
smykker i 2015.



THE UNIQUE CONNECTION

MAJ

1.500 KONCEPTBUTIKKER

PANDORA runder en væsentlig retail-milepæl i maj med åbningen af konceptbutik nummer 1.500. Vi åbnede i alt 392 nye konceptbutikker globalt i 2015 hvilket bringer det samlede antal op over 1.800.

MARTS

PANDORA FÅR NY CEO

Anders Colding Friis tiltræder som ny Chief Executive Officer hos PANDORA den 1. marts.



JUNI

LANCERING AF PANDORA ROSE I STORBRITANNIEN

Som det andet marked efter USA lancerer Storbritannien PANDORA Rose, en produktserie med en unik blanding af metaller, der giver en smuk, rosa farvetone.



JULI

STRATEGISK ALLIANCE I KINA

PANDORA åbner et kontor i Shanghai som led i den strategiske alliance med Oracle Investment Ltd. om fælles distribution af PANDORAs smykker i Kina fra 2015 til 2018. Derefter overtager PANDORA alle rettigheder til distributionen.



AUGUST

PANDORA OPNÅR RECERTIFICERING FRA RJC

PANDORA recertificeres af Responsible Jewellery Council som bevis på, at vi fortsat overholder eller overgår standarderne for ansvarlig forretningspraksis i smykkeindustrien.



SEPTEMBER

NY FLAGSHIP-FORRETNING I GINZA, JAPAN

PANDORA byder velkommen til en ny flagship-forretning Ginza-distriktet i Tokyo. PANDORA indgik en strategisk alliance med det japanske selskab Bluebell om fælles distribution af PANDORAs smykker i Japan fra 1. januar 2015.



OKTOBER

OPFØRELSEN AF ET NYT PRODUKTIONSANLÆG PÅBEGYNDES

PANDORA tager et af mange skridt for at øge produktionskapaciteten i de kommende år ved at påbegynde byggeriet af et nyt produktionsanlæg i det nordlige Thailand. Det forventes at være fuldt funktionsdygtigt i 2017.



PANDORA
beskæftiger mere
end 16.700
mennesker ved
årets udgang.



PANDORA har
aktiviteter i over
100 lande på seks
kontinenter.



NOVEMBER

LANCERING AF PANDORAS DISNEY-KOLLEKTION I ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

PANDORA lancerer sin Disney-kollektion på 13 markeder i Asien og Stillehavsområdet, herunder i Australien, Kina og Japan. Disney-kollektionen forhandles flere steder i Hong Kong Disneyland samt i PANDORAs konceptbutikker og shop-in-shops i regionen. PANDORAs Disney-kollektion blev første gang lanceret i Nordamerika i 2014.



DECEMBER

UDVIDELSE AF SAMARBEJDET MED JARED® I USA

Som led i indsatsen for at forbedre vores netværk af brandede butikker udvider PANDORA samarbejdet med den amerikanske smykkekedede Jared®. Dette indebærer en opgradering af over 200 Jared®-butikker med PANDORA-smykker til shop-in-shops.



De knapformede charms, som blev lanceret med efterårskollektionen i 2015, er innovative tilføjelser til PANDORAs smyksesortiment. Disse charms er udsmykket med mønstre af smykkesten på begge sider og er omgivet af udskårne hjerter. Inspirationen bag de håndforarbejdede charm-designs er de rigt dekorerede knapper, man kender fra haute couture-moden.



FORRETNINGS- STRATEGI

FORRETNINGSSTRATEGI



PANDORAS VISION

Vi ønsker at blive verdens mest elskede smykkebrand.



PANDORAS MISSION

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

I de senere år har PANDORA arbejdet på at blive verdens mest anerkendte smykkebrand. I dag genkender syv ud af ti kvinder i vores definerede målgruppe verden over PANDORAs brand, og på nogle markeder er tallet endda højere. Samtidig med, at flere genkender vores brand, har PANDORA også gennemgået store forandringer. Selskabet er blevet større, vi har udvidet vores globale tilstedeværelse, og vi har udviklet vores smykkers design og kompleksitet markant.

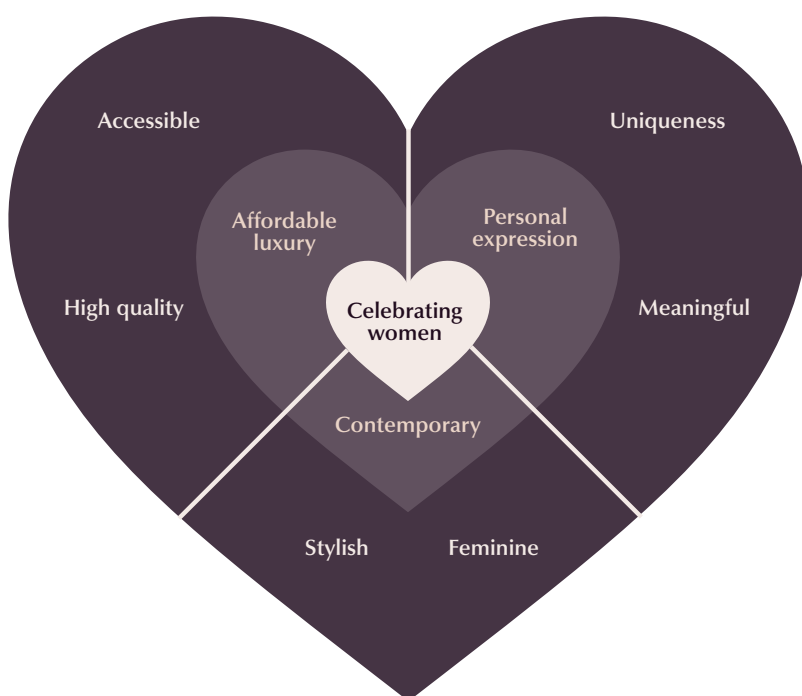
De fleste af de mål, vi satte os i 2011, er nu indfriet, hvorfor vi i 2015 justerede vores ambitioner. Vores generelle målsætning er uændret, og justeringerne udgør fundamentet for næste skridt i PANDORAs udvikling: at blive verdens mest elskede smykkebrand.

Kendskab er fortsat et mål på nye markeder og vækstmarkeder, men vi ønsker at opbygge et stærkere følelsesmæssigt bånd til vores kunder. Mange kunder elsker allerede PANDORAs brand og produkter, og vi vil styrke denne position ved at sætte kunden i centrum for vores strategi – lige fra produktudvikling og design til produktion, markedsføring og salg.

I 2015 tilpassede vi vores mission til selskabets nye vision: Vi ønsker at blive verdens mest elskede smykkebrand ved at tilbyde kvinder smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser, som giver dem mulighed for at udtrykke deres personlighed.



PANDORA-BRANDETS DNA



PANDORA-brandets DNA

PANDORA-brandet er noget helt specielt. Vi har med udgangspunkt i vores medarbejdere, produkter, butikker, markedsføring og alle andre aktiviteter skabt et brand, som ikke kun er en hyldest til det unikke ved hver enkelt kvinde, men også lader hende udtrykke dette på sin helt egen måde. Denne tilgang er afspejlet i PANDORA-brandets DNA, som er et vigtigt værktøj, der er med til at sikre, at vores brand præsenteres på samme måde i hele verden.

Alle vores medarbejdere – uanset om de arbejder inden for design, markedsføring, logistik, i vores butikker eller inden for andre områder – tager udgangspunkt i PANDORA-brandets DNA når de skal sikre, at alt, hvad de foretager sig, afspejler og styrker vores brand.

PANDORA-brandets DNA er det samme på alle markeder, men der er dog en vis grad af fleksibilitet med hensyn til, hvordan vores brand præsenteres. På visse

markeder kan vi f.eks. beslutte at lægge mere vægt på Affordable luxury, mens vi på andre markeder måske vil lægge fokus på Personal expression eller Contemporary.

PANDORA-brandets DNA blev tilpasset i 2015, så det matcher vores opdaterede vision og mission, og det består af tre vigtige elementer:

- **Affordable luxury** fastlægger vores position på markedet. Vi laver smykker i høj kvalitet til tilgængelige priser.
- **Contemporary** gælder for såvel vores brand som vores design. Vores brand og produkter er stilfulde og matcher vores kunders ønske om et moderne udtryk.
- **Personal expression** gælder for hele vores smykkeunivers og udtrykker vores ønske om at hjælpe kvinder med at fortælle deres personlige historie og udtrykke deres stil.

FIRE STRATEGISKE SØJLER

For at blive verdens mest elskede smykkebrand ændrede vi vores fire strategiske søjler i 2015 for at sikre, at vi opbygger et følelsesmæssigt bånd med brugerne af vores smykker. Vi

er overbeviste om, at vi kan opfylde vores nye ambition, og vores fire strategiske søjler danner fundamentet for alt, hvad vi foretager os.



KOMPLET SMYKKESORTIMENT

PANDORA tilbyder et komplet smyksesortiment. Charms og Armbånd er stadig vores vigtigste produktkategori, og vi vil fortsat beskytte og videreudvikle denne kategori. Samtidig videreudvikler vi andre smykke kategorier én efter én. Vi har siden 2013 arbejdet på at opbygge kategorien Ringe. I 2016 vil vi øge vores fokus på Øreringe. For alle kategorierne gælder, at vi fortsat vil tilbyde *affordable* luksus, da dette koncept er grundlaget for vores fortsatte succes. Vi vil samtidig arbejde med at aktivere vores eksisterende sortiment med henblik på at skabe balance i salget af eksisterende og nye produkter og udnytte hele vores produktportefølje.



SHOPPINGOPLEVELSE MED FOKUS PÅ BRANDET

Vi tilbyder vores kunder en uforglemmelig shoppingoplevelse, når de køber PANDORA-produkter. De fleste af vores butikker drives af franchisetagere. Franchising er fortsat vores foretrukne detailsalgsmodel, og vi understøtter aktivt vores franchisetagere for at sikre, at de giver kunderne en ensartet oplevelse, når de køber vores produkter. Vi øger dog samtidig antallet af PANDORA-ejede konceptbutikker, og valget imellem PANDORA-ejede og franchisebutikker afhænger af en række faktorer, herunder beliggenhed og markedsbehov. Samtidig forventer vores kunder at kunne købe produkterne på internettet. Vi har allerede eSTOREs i 14 lande, og vi vil videreudvikle e-handel yderligere i de kommende år.



AFBALANCERET GLOBAL VIRKSOMHED

Vi skaber balance mellem vores geografiske salgssteder ved at fortsætte den stærke udvikling på de etablerede markeder, samtidig med at vi øger vores omsætningsandel på nye markeder og vækstmarkeder. På den måde sikrer vi, at vi er mindre afhængige af enkeltmarkeder, og at vi kan vinde markedsandele i hele verden. Væksten skal dog ikke komme udelukkende fra nye markeder og vækstmarkeder. Der er fortsat et vækstpotentiale på alle vores markeder, og vi vil fokusere på at øge vores markedsandel på etablerede markeder, samtidig med at vi udnytter nye muligheder på nye markeder og vækstmarkeder.



ÉT BRAND – UDVALGTE SEGMENTER

Vi skal verden over fortsat markedsføre et brand, der er let genkendeligt, og som forbrugerne forbinder med et komplet sortiment af smykkeprodukter. Oplevelsen af PANDORAs brand skal være den samme i hele verden. Vi retter dog samtidig fokus mod bestemte segmenter, så vi mere direkte kan skabe kontakt med udvalgte kundegrupper. I 2014 gennemførte vi et segmenteringsstudie for at kortlægge vores vigtigste kundesegmenter på de enkelte markeder. I de kommende år vil vi tilpasse vores salgskanaler, produkter og kommunikation, så vi når ud til de mest relevante segmenter på hvert enkelt marked og samtidig sikrer, at vores brand er det samme i hele verden.



ET UNIVERS AF SMYKKER

Når vi udvikler en ny kollektion, har vores designteam fokus på at fastholde den høje kvalitet, som PANDORA er kendt for, og på at indarbejde eksklusive detaljer og udsmykning, som gør de håndforarbejdede smykker smukke, moderne og evigt relevante. Vi kigger på data fra tidligere sæsoner og tager højde for den forventede udvikling i mode- og øvrige trends, som har relevans for PANDORA.

De enkelte kollektioner designes med henblik på at udvide PANDORAs smykkeunivers, og der bruges kreative temaer på tværs af vores produktkategorier. Som eksempel kan nævnes serien Majestic Feathers (billedet), som var en del af vores 2015 efterårskollektion. I alle nye

kollektioner har vi fokus på at skabe smykker, som både kan stå alene og supplere andre smykkedesigns.

Vi har stort fokus på kvaliteten og forarbejdningen af vores smykker for at sikre produkterne en lang levetid. Vores smykker designes i stigende grad med tanke på tidligere kollektioner. Ved at forny og tilpasse klassiske motiver skaber vi nye smykker med inspiration fra ældre designs og giver dermed kvinder størst mulig frihed til at style og bære vores smykker. Produktserien Majestic Feathers er inspireret af myten om Fugl Føniks, som er et symbol på fornyelse og styrke, og den bygger videre på den populære fjer-serie fra 2013, ud fra et eventyr-tema.

DESIGN OG PRODUKTER



**PANDORA LANCEREDE
446 NYE SMYKKER I 2015**

PRODUKTUDVIKLINGSSTRATEGI

Som led i vores strategi konsoliderer vi vores produktudbud ved hjælp af kundebaseret og markedsorienteret design af nye produkter. Der er mange faktorer, der spiller ind, når der skal træffes beslutninger om design, blandt andet oplysninger om salget ud af butikkerne for PANDORAs eksisterende produkter, råvarepriser og prispunkter, og temaerne for hver enkelt kollektion vælges med udgangspunkt i globale trends og sæson.

PANDORAs fokus er på fortsat at udvikle kategorierne Charms og Armbånd. Vi har desuden styrket vores fokus på Ringe, hvor vi vurderer, at der er et betydeligt, uudnyttet potentiale. Ringe er den største smykkekategori på verdensplan, men kategorien udgjorde blot 6,1% af PANDORAs omsætning tilbage i 2013. Vi har derfor haft fokus på Ringe, hvilket har øget kategoriens omsætningsandel til 12,3% i 2015. Ud af de i alt 446 nye smykker i 2015 var 13,5% ringe.

Den sidste kategori i PANDORAs produktunivers er Øvrige smykker, som omfatter øreringe, andre armbånd, halskæder og vedhæng. Kategorien repræsenterer et stort potentiale på langt sigt i forhold til at blive verdens mest elskede smykkebrand.

Design med udgangspunkt i kunderne og markedsanalyse

Ved hjælp af vores "retail insight"-system kan vi trække salgstal fra konceptbutikkerne for de enkelte produkter.

Disse oplysninger gives videre til vores designteam. Hvis f.eks. et bestemt design eller en bestemt farve sælger særligt godt, kan vi udvikle et antal variationer af det pågældende design til den næste produktlancering. Denne proces kaldes "design-to-data". Stigende omsætning af nye produkter er et tegn på, at vores designteam er blevet bedre til at imødekomme kundernes efterspørgsel med hensyn til design, farver, materialer og pris.

Lanceringsstrategi

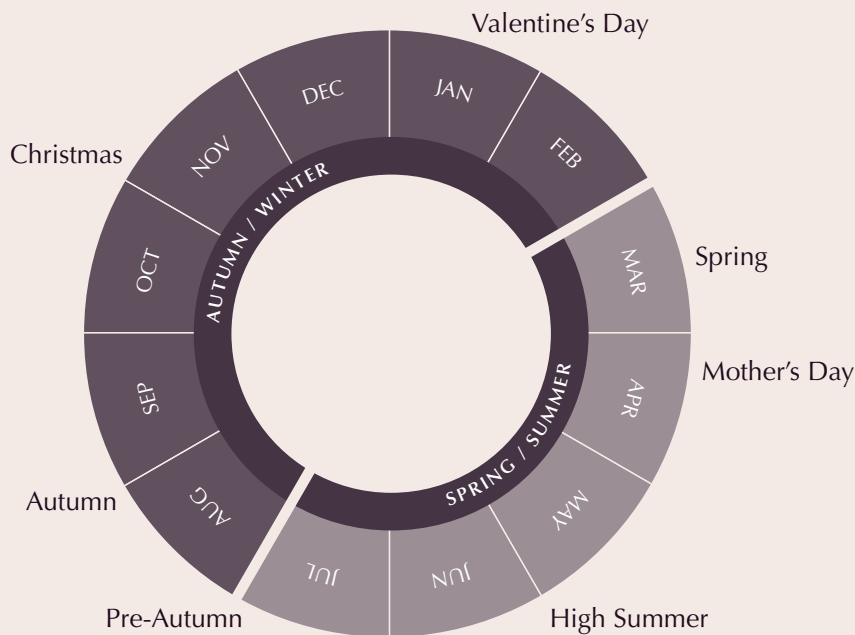
Vi har syv produktlanceringer om året, som vi har lagt omkring de traditionelle modesæsoner, højtider og mærkedage for at sikre, at kunderne hele tiden har et udvalg af nye PANDORA-produkter at vælge imellem.

Denne lanceringsstrategi har i høj grad bidraget til PANDORAs vækst i sammenligneligt salg ud af butikkerne, idet den både skaber fornyelse i produktudbudet og giver øget trafik ind i butikkerne året rundt. PANDORA lancerede i alt 446 nye smykker i 2015. Langsomt omsættelige varer udgik af sortimentet og blev solgt via promotions, udsalg via outlets eller permanente lagerbalanceringsprogrammer i udvalgte lande.

Vores designteam begynder at forberede de enkelte kollektioner et år i forvejen. For at sikre et moderne og innovativt udtryk i hver enkelt lancering er vores designere hele tiden up-to-date med de seneste tendenser – ikke kun inden for smykker, men i forhold til alle aspekter af forbrugeradfærd, lige fra mode og boligindretning til biler



SYV ÅRLIGE PRODUKTLANCERINGER



og IT. Vi kombinerer denne viden med salgsdata fra vores "retail insight"-system og laver et såkaldt "mood board", som danner grundlag for hele kollektionen.

Når først vi har valgt et tema – f.eks. var temaet for efterårskollektionen i 2015 Magnificent Kingdom – begynder arbejdet med at udforme smykkerne. Hvert smykke 3D tegnes i PANDORAs Innovation Centre i Thailand, hvor de enkelte designs bliver forberedt til produktion. Her fremstilles der prototyper af hvert enkelt smykke, og de nye designs bliver analyseret for at tilrettelægge den mest effektive produktionsproces.

Til hver lancering udvikler vi et 360-graders koncept til vores salgs- og markedsføringsmedarbejdere. Dette toolkit dækker alle kontaktpunkter med kunderne og består af et komplet sæt materialer med alt lige fra reklamer og PR til butiksmateriale og salgsinstruktioner. Før og under en lancering markedsfører vi også de nye produkter gennem vores digitale kanaler, blandt andet via de sociale medier, PANDORA Club og vores netværk af bloggere.

Smykkeproduktion

For at kunne udvikle de rigtige designs er det en forudsætning, at vi har de rette råmaterialer. PANDORA

køber materialer af høj kvalitet rundt om i verden.

Materialerne forarbejdes til færdige smykker på vores produktionsanlæg i Gemopolis, nær Bangkok, Thailand. På anlægget kombineres standardiserede, skalérbare og moderne produktionsteknikker med traditionelt kunsthåndværk, og hvert enkelt smykke håndforarbejdes af erfarne og dygtige smykkehåndværkere. PANDORA Production Thailand beskæftiger i alt mere end 11.000 medarbejdere.

Fordi vi ejer vores egne produktionsanlæg, kan vi sikre et løbende udbud af kvalitetssmykker til markedet, ligesom vi kan skalere produktionen af forskellige smykker op eller ned afhængigt af efterspørgslen. I 2015 producerede vi mere end 100 mio. smykker, hvilket var en stigning på 12% i forhold til 2014. For at kunne imødekomme den fremtidige efterspørgsel har vi besluttet at etablere endnu et produktionsanlæg. Det nye produktionsanlæg kommer til at ligge i Lamphun nær Chiang Mai i Thailand og vil blive indviet i efteråret 2016 og være i fuldt funktionsdygtigt i 2017.



Armbånd med knap-inspirerede charms.



Det klassiske charms-armbånd Moments



I PANDORAs produktsortiment indgår ca. 700 charms, mellemlid og vedhæng.



PANDORA
ESSENCE
COLLECTION

PANDORAS PRODUKTUNIVERS

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

Charms og Armbånd

PANDORAs klassiske charms-armbåndskoncept Moments bygger på et udvalg af charms og armbånd, som giver kvinder mulighed for at bære minder om

deres uforglemmelige øjeblikke i et smykke på armen. Armbåndene har patenterede stopled ("stoppers") og holdere ("keepers"), som gør det muligt at tilføje og kombinere charms efter eget ønske, så man får et meget personligt smykke. Der er derfor sjældent to PANDORA charms-armbånd, der er ens.

Med lanceringen af PANDORA ESSENCE COLLECTION i 2013 tilføjede vi en ny dimension til kategorierne Charms og Armbånd. Kollektionen består af en række spinkle sølvarmbånd med et ledsagende sortiment af charms, som alle symboliserer en personlig værdi. Kollektionen er baseret på et innovativt, patentanmeldt design, som gør det muligt at placere charms inde på armbåndet og holde dem på plads ved hjælp af et fleksibelt silikonegreb indbygget i charms' kerne. Kollektionen er blevet til på baggrund



Statement-ring fra serien Majestic Feathers fra 2015 er inspireret af myten om Fugl Fønix og er prydet med 132 håndsatte, kubiske zirkonia-sten.



Øreringe bliver et af PANDORAs fokusområder i 2016.



Vores sortiment af halskæder og vedhæng indeholder mange forskellige materialer og designs og kan sammensættes med vedhæng og charms, så man skaber forskellige stilarter.

af omfattende research kombineret med input fra flere tusinde kvinder verden over. I 2015 udgjorde omsætningen af PANDORAs charms og armbånd 76,3% af den samlede omsætning. Kollektionen blev udvidet med 312 nye charms, og 170 udgik af kollektionen i 2015.

Ringe

De fleste af PANDORAs ringe kan kombineres, så man skaber et personligt udtryk, og de er designet til at blive båret sammen med andre af PANDORAs smykker. Ringe var et fokusområde igen i 2015, og PANDORA opnåede stor succes med nye tiltag inden for denne kategori, blandt andet værktøjer til markedsføring af ringe samt monterer til butikkerne, hvor kunderne kan se og prøve produkterne. Salget af ringe steg med 73,3% i 2015, og kategorien Ringe

udgør nu 12,3% af omsætningen. Dermed er Ringe blevet vores næststørste produktkategori.

Øvrige smykker

Ud over charms, armbånd og ringe designer, fremstiller og sælger vi også øreringe, andre armbånd, halskæder og vedhæng. Kollektionerne er alsidige og kan kombineres med vores øvrige produktkategorier, så man opnår et unikt og meget personligt udtryk, men de kan også bæres alene. Øvrige smykker udgjorde 11,4% af PANDORAs samlede omsætning i 2015, mod 11,6% i 2014. I 2016 vil vi sætte større fokus på øreringe med henblik på at videreudvikle denne kategori.

A close-up photograph of a woman with long brown hair, smiling warmly at the camera. She is wearing a red shirt and is focused on working on a small piece of jewelry, possibly a ring, with her hands. The background is blurred, showing an industrial or workshop environment with other people and equipment.

HÅNDVÆRK, KVALITET OG PASSION

For blot fire år siden beskæftigede PANDORA Production Thailand 5.000 medarbejdere. I juni 2015 nåede det tal op på 10.000, og ved udgangen af året var det steget til mere end 11.000. De fleste medarbejdere på vores produktionsanlæg i Gemopolis, lige uden for Bangkok, er smykkehåndværkere; guldsmede, sølvsmede og stensættere, som kombinerer traditionelle værktøjer og metoder med moderne produktionsteknikker for at forarbejde hvert enkelt PANDORA-smykke, så det bliver et smukt, håndforarbejdet produkt.

Det kræver kærlighed, engagement og solidt håndværk at fremstille smykker. Før PANDORAs smykker når frem til kunderne, har de i gennemsnit været i hænderne på mellem 25 og 75 eksperter, afhængig af produktets kompleksitet, som omdanner råvarer til færdige produkter.

PANDORAs smykkehåndværkere opbygger deres ekspertise gennem intensiv oplæring, som begynder den første arbejdsdag og fortsætter gennem hele deres karriere. Den stadigt stigende kompleksitet og detaljegråd i PANDORAs smykker kræver de bedste tekniske færdigheder. Vores smykkehåndværkere fremhæver skønheden i de metaller og materialer af høj kvalitet, som de arbejder med, fra 14k guld og sterlingsølv til smykkesten, kulturperler, Murano-glas og emalje. I 2015 fremstillede vores teams i Thailand mere end 100 millioner smykker, og dertil blev der håndsat ikke mindre end 2,5 mia. smykkesten. Denne produktionsvolumen og kvalitetsbevidsthed er kun mulig takket være vores unikke produktionsprocesser og engagerede medarbejdere, som er dedikerede til enestående håndværk og kvalitet.

BRAND OG MARKEDSFØRING

KENDSKAB TIL VORES BRAND

7 ud af 10
kvinder

i vores målgruppe kender PANDORA

PANDORA CLUB

7,9 millioner
medlemmer

3 millioner af medlemmerne
har en elektronisk PANDORA-ønskeseddel

PANDORAS HJEMMESIDE

124 millioner
besøg

i 2015

FACEBOOK

7,7 millioner
fans

på den globale og de 25 lokale sider



FOKUS PÅ MÆND

Over 60% af de kvinder, som ejer et PANDORA-smykke, har fået det i gave, og over halvdelen af gavegiverne er mænd. Derfor er en fast andel af vores markedsføringsomkostninger rettet mod mandlige købere. Vores markedsføringstiltag rettet mod mandlige købere omfatter Giftfinder, som er et simpelt onlineværktøj, mænd kan bruge til at finde den perfekte PANDORA-gave til dem, de holder af. I 2015 tilføjede vi ny funktionalitet, som giver gavegiveren mulighed for diskret at spørge gavemodtagerens venner om deres mening om gaven via Facebook eller e-mail.

Kontakten med kunderne

Vi fortsatte i 2015 med at opbygge og styrke PANDORAs brand. Den typiske PANDORA-forbruger er en kvinde på 18-49 år, og inden for denne gruppe er der flere relevante kundesegmenter, som hver især har deres egne karakteristika.

Derudover henvender vi os også til mænd, som køber PANDORA-smykker i gave til dem, de holder af. Inden for vores kvindelige målgruppe er den hjulpede kendskabsgrad nået op på et stabilt, højt niveau på vores udviklede markeder, mens vi fortsat oplever god vækst i kendskabsgraden på vores nyere markeder.

I 2015 brugte vi 9,6% af omsætningen på markedsføring, svarende til en nominel stigning på 40,2%. Hertil kommer yderligere markedsføringsomkostninger afholdt af franchisetagere, multi-brandede forhandlere og eksterne distributører.

Fokus på online-medier

For at gøre vores kampagner mere effektive vurderer vi løbende medielandskabet og tilpasser vores mediedækning, så vi hele tiden sikrer, at vi har optimal kontakt til kunderne. I de senere år er en stor del af vores markedsføringsomkostninger flyttet fra traditionelle tryksager til internettet.

Med online-medierne kan vi skabe kontakt til og kommunikere med vores kunder. Vi etablerer online-fora, hvor kunderne kan mødes og dele deres passion, smykkedesigns og modetips, og kundernes feedback registreres og videregives til designteamet.

Vi har et tæt forhold til vores kunder, som understøttes af løbende aktiviteter på internettet via en række sociale medier som f.eks. Facebook, PANDORA Club og Instagram. PANDORA Magazine udkommer hver måned og har over 2 millioner læsere årligt, og vores globale Facebook-side får mere end 10.000 opslag fra fans hver uge.

Måltrettet kommunikation

I 2014 gennemførte vi et segmenteringsstudie, som gav os bedre viden om nuværende og potentielle PANDORA-kunder. Studiet blev implementeret i 2015 og forbedrer vores muligheder for at målrette vores kommunikation og dermed give kunderne mulighed for at finde endnu bedre

og mere tilfredsstillende måder at udtrykke deres personlige stil. Vi vil kunne optimere vores produktmix i vores markedsføring og i butikkerne, og vores salgspersonale vil bedre kunne rådgive kunderne om, hvilke smykker der passer bedst.



NYE RELATIONER

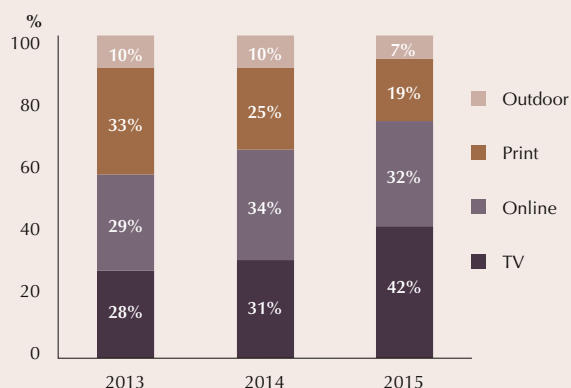
De sociale medier giver os en unik mulighed for at komme i kontakt med forbrugere i hele verden – ikke kun ved at vi giver vores fans et lille indblik i de nye kollektioner og billeder fra produktionen, men også i form af specifikke kampagner på internettet.

I 2015 omfattede vores kampagner på de sociale medier videoen The Unique Connection, som hurtigt gik viralt, og som ved årets udgang var blevet set mere end 36 millioner gange på YouTube og Facebook.

Vi lancerede også kampagnen Life Wish, som giver kunderne mulighed for at få deres største ønske opfyldt. For at deltage skulle kunderne blot fortælle os om deres største ønske på internettet. Vi valgte fire heldige vindere, og i december indfrie vi så deres største ønske. Vi modtog i alt over 10.000 ønsker. Blandt de ønsker, der blev udtrukket, var en rejse til den anden side af jorden for at gense familien og en julefest for forældreløse børn. Historierne om de fire vindere blev fortalt på vores Facebook-sider rundt om i verden.

Kampagnerne hjælper os til at udvikle vores sociale mediekkanaler. Vores hurtigst voksende sociale mediekkanal i 2015 var Instagram, hvor vi viser en mere personlig og intim side af PANDORA og deler inspiration med hensyn til stil og mode samt billeder og videoer af, hvordan vores smykkehåndværkere laver smykkerne. Vores Instagramprofil, som vi lancerede i oktober 2013, havde 700.000 følgere i maj 2015. Ved udgangen af året var dette tal fordoblet til over 1,4 millioner følgere.

PANDORAS MARKEDSFØRINGS- OMKOSTNINGER PR. MEDIE





OPMÆRKSOMHED DER GIVER GENLYD

PANDORAs efterårs-/vinterkollektion 2015 indeholdt majestætiske fjer, fønix-vinger og tidløs elegance inspireret af gamle smykke-traditioner. Med henblik på at vække kundernes interesse for dette univers inviterede vi 60 af verdens førende modejournalister indenfor i en 'magnificent kingdom' skabt af PANDORA, i Venedig i juni. Modejournalisterne er med til at forme den generelle holdning verden over, og det er vigtigt, at de kender historierne bag vores kollektioner og fuldt ud forstår, hvad PANDORA står for.

I to dage var journalisterne omgivet af design mood boards og smykkedisplays og kunne fordybe sig i de nye produkter og de tendenser, der har inspireret deres tilblivelse. Journalisterne fik vist præsentationer af vores Chief Creative Officer, Stephen Fairchild, og repræsentanter fra vores Marketing- og PR-teams, og de besøgte øen Murano ud for Venedig, hvor glasset i vores Murano-charms stammer fra.

Størst opmærksomhed var der dog nok omkring vores smykkehåndværkere fra PANDORAs produktion i Thailand, som demonstrerede deres færdigheder for pressen.

Samfundsansvar (CSR) bliver mere og mere vigtigt for forbrugerne rundt om i verden, og arrangementet gav os mulighed for at profilere vores CSR-engagement og vise, at vores produkter ikke blot er smukke og af høj kvalitet, men samtidig er skabt under ordentlige forhold. Efter arrangementet har vores PR-teams fået et hav af henvendelser fra pressen, men det virkelige bevis på arrangementets succes var den gode mediedækning, vi fik. 2015 var et stort år med hensyn til mediedækning af PANDORA – både hvad angår vores produkter og vores brand som helhed – og mediedækningen blev næsten fordoblet i forhold til 2014.

SALGSKANALER

PANDORAs univers

Når du træder ind i en af PANDORAs konceptbutikker, træder du samtidig ind i et komplet PANDORA-univers. Alle aspekter af kundeoplevelsen – fra belysning og musik til displays og salgspersonale – er nøje gennemtænkt. På grund af denne 360-graders tilgang er vores konceptbutikker og andre brandede salgskanaler blevet en stadigt vigtigere del af vores forretningsmodel.

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

Vores fokus på det PANDORA-brandede distributionsnetværk omfatter åbning af PANDORA-ejede brandede butikker på udvalgte markeder, hvis det vurderes at være rentabelt. Hermed forbedrer vi implementeringen af vores brandede netværksstrategi, hvor vi har fokus på attraktiv beliggenhed og stærk eksekvering i butikkerne.

Brandede butikker

Konceptbutikker, shop-in-shops og eSTOREs udgør en vigtig del af PANDORAs forretningsmodel. Her vises produkterne i PANDORA-brandede omgivelser, og vi har derfor fuld kontrol med kundernes shoppingoplevelse. Brandede butiksmiljøer har en positiv indvirkning på salget. Brandede butikker udgjorde 88,7% i 2015 af omsætningen sammenlignet med 85,6% i 2014.

Vores strategi er at øge antallet af brandede butikker. Det vil vi gøre ved at opgradere guld-, sølv- eller hvid-forhandlere, hvor salget af PANDORAs produkter går godt, og ved at åbne nye konceptbutikker og shop-in-shops. I 2015 åbnede vi 392 nye konceptbutikker og 119 shop-in-shops. Derudover har kunderne adgang til vores brandede univers via vores eSTOREs på 14 markeder.

Multi-brandede butikker

Guld-, sølv- og hvid-forhandlere har traditionelt udgjort en vigtig del af vores strategi, ikke mindst på nye og voksende markeder. Årsagen er, at PANDORA med disse forhandlere kan nå ud til en bredere kundegruppe uden at foretage større investeringer. Efterhånden som vi øger andelen af det brandede salg, vil antallet af sølv- og hvid-forhandlere følgelig blive reduceret. Ved udgangen af 2015 blev der solgt PANDORA-smykker hos i alt 5.795 guld-, sølv- og hvid-forhandlere, sammenlignet med 6.941 ved udgangen af 2014.



OPBYGNING AF ET BRANDED BUTIKSNETVÆRK I TYSKLAND

PANDORA tog et kæmpe skridt fremad i Tyskland i 2015, da vi overtog 77 kommercielle butiksejendomme fra BiBa, et modetøjsmærke for kvinder. Med denne transaktion fordoblede vi næsten antallet af brandede butikker i Tyskland, og den bragte os langt med hensyn til at opbygge et ideelt netværk af brandede butikker i landet.

Alle 77 butikker blev indrettet og åbnet mellem januar og november i et omfattende projekt, hvor vi rekrutterede og uddannede over 400 nye salgsmedarbejdere i PANDORAs salgsmetoder. Som følge af dette arbejde har vi nu et netværk bestående af 158 konceptbutikker beliggende i mange af landets bedste indkøbsområder.

Salgsstrategien er et led i vores koncernstrategi om at øge fokus på det brandede salg, og strategien virker tydeligvis. I 2015 opnåede PANDORA Tyskland en omsætning på DKK 833 mio. kr., svarende til en stigning på 44,1% i forhold til 2014.



PERFEKTE RAMMER

I næsten alle storbyer over hele verden kan man træde direkte fra den travle hverdag ind i en PANDORA-verden. Uanset om man befinder sig i London eller Lissabon, São Paulo eller Shanghai, så er en PANDORA-konceptbutik noget helt specielt: Et feminint miljø, som er omhyggeligt skabt til at fremvise hele vores smykkeunivers.

Vores konceptbutikker er designet til at fremhæve PANDORAs æstetik, og de har en varm, lys og indbydende atmosfære, hvor forskellige farver i forskellige zoner hjælper kunderne med at finde de produkter, de søger. Konceptbutikkerne skaber de perfekte rammer for PANDORAs måde at sælge smykker på, og de giver

os mulighed for fortsat at opbygge og styrke PANDORA-brandet. De fleste af vores konceptbutikker er baseret på butikskonceptet Evolution, som blev lanceret i 2014, men konceptet er tilpasset, så det passer til det specifikke lokale og sted. Dette gør hver PANDORA-konceptbutik unik, samtidig med at kunderne får den samme oplevelse af vores brand, uanset hvor i verden, de befinder sig.

I 2015 havde vi fokus på at åbne flere konceptbutikker rundt om i verden. Ved årets udgang havde vi i alt ca. 1.800 konceptbutikker, så endnu flere kunder kan nu få glæde af PANDORAs brand og shoppingoplevelse.

MARKEDSSTRATEGIER



Et mål om global vækst

PANDORA har 9.271 forhandlere fordelt på mere end 100 lande, og kunderne kan købe vores produkter i stort set hele verden. I 2015 fortsatte vi med at øge vores tilstedeværelse på nye markeder og samtidig øge omsætningen på vores etablerede markeder. Dette gjorde vi gennem løbende fornyelse og udvikling af vores produktudbud og optimering af vores butiksnetværk.

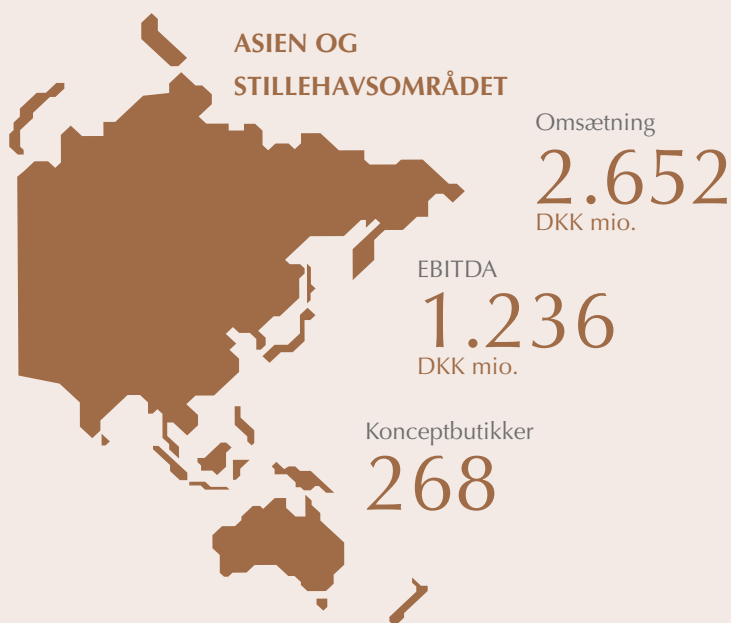
Vækst på nye markeder

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

der sikrer, at vi udnytter markedsmulighederne optimalt, præsenterer vores brand på den rigtige måde og reducerer risikoen. Denne skræddersyede tilgang gælder også for markedsføring og fordelingen mellem brandede og ikke-brandede butikker

Det globale smykkemarked udgør i dag en værdi på ca. DKK 2.100 mia. (2015) og ventes ifølge Euromonitor International at stige til DKK 2.500 mia. i perioden frem til 2018. Asien, primært Kina og Indien, vil tegne sig for en stor andel af denne vækst.

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



smykkemarkeder som f.eks. Kina og Japan. I 2016 vil vi øge vores fokus på Kina og Japan, som tilsammen repræsenterer knap en tredjedel af det globale smykk salg.

Italien og Frankrig er to af Europas største smykkemarkeder. Disse to relativt nye markeder for PANDORA stod for omkring 12% af den samlede omsætning i 2015, svarende til en stigning på 10% i forhold til 2014. Da der fortsat er et stort potentiale på disse markeder, vil vi øge vores aktiviteter i de to lande.

Fortsat vækst på etablerede markeder

Vi har en stærk forretningsmodel, idet vores signaturprodukt, charms-armbåndet, opfordrer til, at man bliver ved med at købe charms. Vi ser dog også store

muligheder i at udnytte genkendelsen af vores brand inden for andre smykketegninger, særligt på vores etablerede markeder, hvor PANDORA er et stærkt og velkendt brand.

USA, Storbritannien og Australien, som er blandt vores vigtigste etablerede markeder, udgjorde tilsammen 50,8% af koncernens samlede omsætning i 2015. Og selvom markederne er etablerede, er der stadig et uudnyttet vækstpotentiale. I 2015 steg omsætningen i Storbritannien og Australien med henholdsvis 50,4% og 39,0%, drevet af stigende salg af Charms og Armbånd og et stærkt salg af Ringe. Omsætningen i USA steg med 34,8%, drevet af en positiv udvikling i sammenligneligt salg ud af butikkerne i alle andre områder end det nordøstlige USA.

STORBRITANNIEN

39
nye koncept-
butikker
195 i alt



4
nye PANDORA-ejede
butikker
9 i alt

50,4%
omsætningsvækst
siden 2014

VÆKST PÅ SÅVEL DE ETABLEREDE...

ET PERFEKT MATCH

Ifølge PANDORAs medarbejdere i Storbritannien er der to steder, hvor en britisk kvinde vil fortælle hele sin livshistorie til en helt fremmed person: Hos damefrisøren og i en af PANDORAs butikker. Der er ganske enkelt noget ved butikken og PANDORAs salgstilgang, som får britiske kvinder til at føle sig godt tilpas og åbne op. Men det er ikke kun et spørgsmål om oplevelsen i butikken. De britiske kunder er meget modebevidste og ønsker, at moden skal være personlig, af høj kvalitet og til den rette pris. PANDORA opfylder disse krav fuldt ud.

Det er derfor ikke nogen overraskelse, at PANDORA nu er et velkendt brand i Storbritannien, til trods for at vi kun har været i landet siden 2005. Storbritannien er i dag PANDORAs næststørste marked efter USA målt på årsomsætning, og PANDORA Storbritannien oplevede fortsat vækst i 2015.

Det sammenlignelige salg steg med 17,7% i forhold til 2014, hvilket var mere end detailmarkedet generelt,

som var præget af en vis træghed, og vi åbnede 39 nye konceptbutikker i Storbritannien, hvilket bragte det samlede antal konceptbutikker op på 195 ved årets udgang. De fleste butikker er blevet åbnet af franchisetagere, og vi har opbygget værdifulde relationer med disse uvurderlige samarbejdspartnere. Vi har også overtaget fire butikker i 2015, så vi i alt har nu 9 PANDORA-ejede butikker i landet. Med disse butikker kan vi afprøve nye tiltag som f.eks. vinduesudstillinger, produkter og uddannelse, og vi kan så implementere dem hos franchisetagerne, når vi ved, hvordan og hvorfor de virker. Trods vores succes kan vi ikke hvile på laurbærrene, og vores team i Storbritannien har fokus på fortsat at skabe fornyelse. I 2015 omfattede dette lanceringen af en ny charm, som er specialdesignet for den britiske velgørhedsorganisation Children in Need. Organisationens virke ligger vores kunders hjerter nær, og en andel af omsætningen vil blive doneret til velgørhedsorganisationen.



KINA

24
nye koncept-
butikker

53 i alt

316,0%
omsætningsvækst
siden 2014

39
PANDORA-ejede
butikker tilføjet

53 i alt

... SOM DE NYE MARKEDER

FODFÆSTE PÅ VERDENS STØRSTE MARKED

Kina er uden sammenligning verdens største smykkemarked med en anslået værdi på USD 97 mia. Hvordan opnår man succes på et så stort og alsidigt marked som det kinesiske? Vi kom ind på det kinesiske marked i 2011 via en række distributører, herunder Oracle Investment Limited, som er en distributionspartner, der har et stort kendskab til Kina og landets smykkemarked. Ved udgangen af 2014 havde vi 29 konceptbutikker og 20 shop-in-shops i Kina. Der er imidlertid stadigvæk et stort uudnyttet potentiale på det kinesiske marked. PANDORA indgik en ny aftale med

Oracle i 2015 for at opnå yderligere vækst. I henhold til den nye aftale vil Oracle bruge sin lokalviden til at identificere ideelle beliggenheder til yderligere PANDORA-butikker. Vi kommer til at stå for driften af butikkerne, når de åbner, så vi får fuld kontrol med købsoplevelsen og shoppingmiljøet.

I 2015 åbnede vi et kontor i Shanghai samt 24 nye butikker. Bedømt ud fra den succes, vi har oplevet frem til nu, forventer vi markant at øge vores tilstedeværelse i Kina i de kommende år, før vi tager fuld kontrol med driften, når aftalen med Oracle udløber i december 2018.



Serien 'Tidløs Elegance' kombinerer innovative antik-slebne sten og elegante designs. Serien blev lanceret i efteråret 2015 og er på én og samme tid klassisk og moderne, idet den er fremstillet med brug af nye smykketeknikker. Vi har her introduceret to innovative stenslibninger, som aldrig før har været anvendt i PANDORAs smykker – Vintage- og Danube-slibninger. En Danube-slebet smykkesten vises her på vej til at blive indfattet i en øring.



LEDELSE OG LEDELSESPRINCIPPER

GOD SELSKABSLEDELSE

ANBEFALINGER OG PRAKSIS

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

PANDORA har til hensigt til enhver tid at udøve god selskabsledelse samt at vurdere sine procedurer i henhold til de anbefalinger, der er udstedt af Komiteen for god Selskabsledelse. Som børsnoteret selskab er PANDORA omfattet af de af Nasdaq Copenhagen fastlagte oplysningskrav. Nasdaq Copenhagen har inkorporeret anbefalingerne i "Regler for udstedere af aktier". De danske anbefalinger for god selskabsledelse blev opdateret i maj 2013 med mindre tilretninger i 2014, som ikke har haft indvirkning på PANDORAs regnskabsaflæggelse. I 2015 valgte PANDORA delvist at afvige fra anbefaling nr. 3.4.6, idet formanden for nomineringsudvalget ikke også er formand for bestyrelsen. Hos PANDORA vælger nomineringsudvalget en formand, som enten skal være formand eller én af næstformændene for bestyrelsen. Formandskabet håndteres i samarbejde mellem formanden og næstformanden for bestyrelsen, og i praksis repræsenterer næstformanden således bestyrelsesformanden i nomineringsudvalget. PANDORA følger alle de øvrige anbefalinger for god selskabsledelse.

BESTYRELSE OG DIREKTION

Den nuværende praksis i Danmark er, at ledelsens beføjelser fordeles mellem bestyrelsen og direktionen, og at der eksisterer en uafhængighed mellem disse to organer. Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. Direktionen udpeges af bestyrelsen. Direktionen varetager selskabets daglige ledelse, mens bestyrelsen fører tilsyn med direktionens arbejde og er ansvarlig for den generelle strategiske ledelse. Bestyrelsens hovedopgaver er at sikre, at PANDORA har et stærkt ledelsesteam, en

passende organisationsstruktur, effektive forretningsgange, optimal kapitalstruktur, gennemsigtig bogføring og bogføringsrutiner samt ansvarlig kapitalstyring.

Bestyrelsens sammensætning skal sikre, at bestyrelsen til enhver tid kan overvåge selskabets udvikling og behørigt håndtere de konkrete muligheder og udfordringer, som PANDORA har og står over for. Bestyrelsen og direktionen udarbejder selskabets overordnede strategier og fører tilsyn med, at selskabet har de nødvendige kompetencer og ressourcer til at skabe den størst mulige sandsynlighed for, at PANDORA når sine mål. Desuden overvåger bestyrelsen selskabets økonomiske udvikling og de dertil hørende planlægnings- og rapporteringssystemer.

BESTYRELSENS VIRKE I 2015

Bestyrelsen har afholdt syv ordinære bestyrelsesmøder i løbet af året med en samlet mødeprocent på 90%. I 2015 var bestyrelsens kommercielle fokus primært rettet mod fortsat vækst og global ekspansion. Som eksempler kan nævnes indgåelsen af en strategisk alliance i Kina, erhvervelsen af butiksnetwork i Singapore og Macau, overtagelsen af distributionsrettigheder for Filippinerne, overtagelsen af lejemål i Tyskland, udvidelsen af den strategiske alliance med The Walt Disney Company til at omfatte Asien og Stillehavsområdet, samt lanceringen af eSTOREs i en række lande, herunder i USA.

Bestyrelsesudvalg

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

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

Revisionsudvalget

De nuværende medlemmer af revisionsudvalget er Anders Boyer-Søgaard (formand), Andrea Alvey og Michael Hauge Sørensen. Revisionsudvalget gennemgår og vurderer selskabets regnskabsaflæggelses- og revisionsprocedurer

samt interne kontrolsystemer og tager stilling til, om disse kontrolprocedurer er tilstrækkelige. Det er revisionsudvalgets opgave konkret at føre tilsyn med følgende områder:

- regnskabsaflæggelsesproceduren
- interne kontrol- og risikostyringssystemer
- ekstern revision

Revisionsudvalget afholdt syv møder i 2015 med en mødeprocent på 90%. Hovedaktiviteterne var:

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

Vederlagsudvalget

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

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

Vederlagsudvalget afholdt fire møder i 2015 med en mødeprocent på 85%. Hovedaktiviteterne var den årlige gennemgang af vederlagspolitikken og vejledningen for incitamentsaflønning samt godkendelse af selskabets samlede lønregulering. Udvalget foretog også en gennemgang af den langsigtede incitamentsordning for selskabets øverste ledelse.

Nomineringsudvalget

De nuværende medlemmer af nomineringsudvalget er Christian Frigast (formand), Anders Boyer-Søgaard, Ronica Wang og Per Bank. Nomineringsudvalget bistår bestyrelsen

med at opfylde sit ansvar i forbindelse med:

- beskrivelse af de kvalifikationer, der kræves af medlemmer af bestyrelsen samt direktionen
- nominering af kandidater til bestyrelsens godkendelse i forbindelse med besættelse af ledige poster i bestyrelsen og direktionen
- bestyrelsens selvevaluering
- vurdering af direktionens præstation og samarbejde mellem bestyrelse og direktion
- successionsplanlægning for den øverste ledelse

Nomineringsudvalget afholdt tre møder i 2015 med en mødeprocent på 87%. Udvalgets primære opgaver var den årlige selvevaluering og en dybdegående analyse af de kvalifikationer, der kræves af medlemmer af bestyrelsen samt direktionen.

Bestyrelsens selvevaluering

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

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

I forbindelse med den selvevaluering, der blev gennemført i 2015, blev der identificeret følgende styrker og udviklingsområder for bestyrelsen: Generelt har bestyrelsen tilstrækkeligt branchekendskab, og dens medlemmer har forskellige kompetencer og baggrunde, som matcher PANDORAs virksomhed og strategi. Bestyrelsens struktur og udvalgsarbejdet fungerer effektivt, og bestyrelsen føler, at den bliver tilstrækkeligt involveret i tilsynet med regnskabsaflæggelsen. Det primære indsatsområde for 2016 er en forbedring af processerne omkring bestyrelsesmøder og samspillet mellem bestyrelsen og de forskellige udvalg. Bestyrelsen vil desuden afsætte tid til at besøge markeder og skabe mere kontakt med ledelseslagene under direktionen for derigennem at få mere indsigt i virksomheden.

Yderligere information

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

SAMFUNDSANSVAR (CSR)

Product, People, Planet

Hos PANDORA arbejder vi målrettet på at udvikle og fremstille vores produkter med integritet og skabe et fornuftigt miljø for vores medarbejdere, og vi arbejder på at minimere vores miljø- og klimapåvirkning. Vi mener, at vores CSR-indsats, eller Ethics, som vi kalder det hos PANDORA, og vores målsætning om at fremstille smykker af høj kvalitet til tilgængelige priser går hånd i hånd. Ansvar er afspejlet i vores kerneværdier – Pride, Passion, Performance – og indgår som en naturlig del af vores forretningsmodel og daglige drift. Herudover deltager vi aktivt i tiltag for at hæve den etiske standard i hele smykkeindustrien.

Product, People, Planet er vores strategi, som går ud på at aktivere og kommunikere vores etiske filosofi, tilgang og målsætninger, så de bliver lette at forstå for vores kunder, medarbejdere, konkurrenter og andre interessenter. Product, People, Planet sikrer en konsekvent tilgang på tværs af koncernens kommunikationskanaler – fra hjemmesider og PANDORAs årlige Ethics-rapport til uddannelse og interne præsentationer. I 2015 havde PANDORA Ethics-programmet fokus på:

- Lancering af et nyt internt etisk kodeks
- Recertificering fra Responsible Jewellery Council
- Kommunikation med forbrugerne og gennemsigtighed
- Opfølgning og uddannelse af leverandører

PANDORAs etik

PANDORA *Ethics*, vores CSR- og Compliance-program, dækker alle koncernens etiske politikker, retningslinjer samt værktøjer inden for menneskerettigheder, arbejdsmiljø, miljøpåvirkning, virksomhedsintegritet og leverandørforhold. PANDORA *Ethics* er integreret i hele værdikæden, lige fra designfasen, over indkøb af materialer og forarbejdning af smykker til handel med vores smykker hos 9.271 forhandlere rundt om i verden. PANDORA Ethics kan ses på www.pandoragroup.com.

Samarbejdsaftaler

PANDORA *Ethics* dækker fuldt ud de 10 principper i FNs Global Compact, og hele PANDORA-koncernen

blev i 2015 recertificeret i henhold til bestemmelserne i Responsible Jewellery Council's (RJC) "Code of Practices", som indeholder FNs vejledende principper for erhvervslivet og menneskerettigheder. Denne recertificering blev opnået efter gennemførelsen af eksterne audits på PANDORAs hovedkontor, PANDORA Production Thailand, regionale kontorer, vores europæiske distributionscentre samt vores butikker.

Som medlem af RJC's Executive Committee og formand for RJC's Standard Setting Committee (en komité bestående af førende smykkebrands, en række eksperter og relevante NGO'er) arbejder vi konstant på at sætte nye og højere etiske standarder for smykkebranchens forsyningskæde.

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

Med henblik på at skabe gennemsigtighed og øge PANDORAs brandværdi havde vi i 2015 fokus på at informere kunderne om vores etiske resultater. Kunderne elsker vores smykker, men vi vil gerne sikre, at de også er klar over, at smykkernes oprindelse, forarbejdning og salg bygger på høje etiske standarder.

I 2015 informerede vi proaktivt både mode- og nyhedsmedierne om vores etiske ambitioner, tiltag og resultater. Således var CSR blandt hovedemnerne på vores globale mediebegivenhed i 2015 i Venedig, hvor 60 journalister fra 25 lande deltog. Som på de mange pressebesøg på vores produktionsanlæg i Thailand var de deltagende mediefolk meget interesserede i tre emner: Design, smykkehåndværk og etiske resultater. Resultaterne målt på PR-dækning vedrørende etiske emner overgik markant vores forventninger.

Endelig lancerede vores forbrugerhjemmesider i 3. kvartal 2015 en omfattende smykkeguide, hvor ansvarlighed er et af de fire hovedområder (www.pandora.net/guide).

Fremadrettet vil vi arbejde på at gøre vores etiske politikker og resultater mere synlige og gennemsigtige



83% AF VORES PROCESAFFALD BLEV GENANVENDT I 2015

over for kunderne på alle tilgængelige PANDORA-medieplatforme.

Product

Hos PANDORA begynder den ansvarlige forretningspraksis i designfasen med valg af materialer og fortsætter gennem vores etiske indkøbs- og produktionsprocedurer. Siden 2013 har efterlevelse af CSR-standarder været en af de fem søjler, der tilsammen danner PANDORAs strategi for Group Procurement.

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

På baggrund af dette "Responsible Supplier Programme" har vi været i stand til at opfylde vores Key Performance Indicators for indkøb i 2015, som krævede, at 80% af den samlede indkøbsværdi for PANDORA Production Thailand og 80% af indkøbsværdien fra koncernindkøbskategorierne (herunder inventar, posere og kasser) skulle komme fra selskaber, som er certificerede medlemmer af RJC eller er blevet auditeret af uafhængige konsulenter med henblik på at verificere, at de overholder vores Supplier Code of Conduct.

I 2015 fik vores produktionsanlæg i Thailand auditeret deres ledelsessystemer, som blev recertificeret i henhold til standarderne ISO 9001 (Kvalitetsledelse), ISO 14001 (Miljøstyring) og OHSAS 18001 (Arbejdsmiljøledelse). Endvidere er PANDORA Production Thailand certificeret i henhold til ISO 50001 (Energiledelse).

People

Som led i forberedelserne til 2015 recertificering fra RJC har PANDORA lanceret en ny etisk kodeks, som nøje

beskriver vores etiske ambitioner som selskab og den adfærd, vi forventer af vores medarbejdere, inden for 18 områder med relevans for som f.eks. business integritet, menneskerettigheder og mangfoldighed. Denne kodeks er rundsendt til alle vores medarbejdere rundt om i verden og er blevet formidlet via koncernintern undervisning, et obligatorisk e-læringsmodul og en forbedret etisk hotline, hvor medarbejderne kan påpege, hvis de mener, at eksterne regler eller interne standarder ikke overholdes. Den etiske hotline administreres eksternt og giver vores medarbejdere mulighed for at rejse spørgsmål, når det passer dem og på deres eget sprog, både via internettet og telefonen.

Vores butikspersonale er de primære ambassadører for PANDORAs brand, og vi sætter en stor ære i at sikre, at de holdes opdaterede om de seneste PANDORA-nyheder og har deltaget i de seneste kurser, leveret af mere end 100 trænere og PANDORA's e-læringsplatform. Alle butiks- og kontomedarbejdere har adgang til vores e-læringsplatform, hvor de kan få undervisning i en række emner fra generelle salgsteknikker til visuel præsentation, specifikke smykkekollektioner og CSR-forhold. PANDORA Production Thailands organisationsmæssige udviklingsprogrammer var i 2015 fortsat baseret på at opretholde et arbejdsmiljø med klarhed, kompetencer, tillid og engagement hos alle medarbejdere. I årets løb bød PANDORA Production Thailand velkommen til yderligere 3.250 nye kolleger, som får del i de sikre og sunde arbejdsvilkår og attraktive lønpakker, vi tilbyder.

PANDORA Production Thailands afdeling for arbejdsmiljø og miljø gennemførte i 2015 arbejdsmiljørelateret uddannelse for mere end 2.500 medarbejdere, hvor der anvendes en række uddannelsesmetoder, som understøttes af kommunikationskanaler som f.eks. PANDORA Production TV og PANDORA Radio. Trods den store vækst i antallet af fremstillede smykker formåede PANDORA Production Thailand at holde den gennemsnitlige ugentlige arbejdstid på niveau med internationale standarder. Dette blev opnået ved at ansætte flere medarbejdere kraftigt udvide produktionskapaciteten ved at erhverve yderligere produktionsbygninger i Gemopolis i Thailand.

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

- Senest i 2020 skal kønsfordelingen af senior management (medlemmer af direktionen, General Managers og Vice Presidents) være 40%-60%. Den kvindelige andel af senior management udgjorde ved udgangen af 2015 33% sammenlignet med 34% i 2014, 31% i 2013 og 26% i 2012.
- Køns sammensætningen for koncernens lederudviklingsprogrammer for årene 2012-2015 (samlet) bør afspejle køns sammensætningen for Vice Presidents og den øvrige ledelse (samlet). I 2015 udgjorde kvinder 59% af denne ledelsesgruppe og 48% af samme gruppes deltagelse i vores lederudviklingsprogrammer. Fra 2012 til 2015 har fordelingen været tæt på 50/50. Bestyrelsen vil de kommende år fortsat følge køns sammensætningen på lederudviklingsprogrammerne.
- Det er PANDORAs målsætning, at mindst 35% af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer inden 2018 skal være kvinder. Ved udgangen af 2015 var 22% af vores bestyrelsesmedlemmer kvinder, hvilket er et godt stykke over gennemsnittet for danske børsnoterede selskaber på 11%, men det er dog under vores målsætning på 35%. Bestyrelsen vil fortløbende vurdere køns sammensætningen ved valg af nye medlemmer.

Planet

Som led i vores forpligtelse til løbende at minimere vores miljøpåvirkning iværksatte PANDORA Production Thailand i 2014 en livscyklusvurdering af sin miljøpåvirkning, som blev afsluttet i 2015. Projektet blev gennemført i samarbejde med Mahidol University i Bangkok. Det viste os, at man ved at genanvende ædelmetaller under effektive og miljøvenlige betingelser kan nedbringe CO₂-udledningen markant i forhold til minedrift, og det blev anslået, at man ved at raffinere guldaffald til guld kan reducere CO₂-udledningen med 95% i forhold til udvinding af guld fra guldminer. Det tilsvarende tal for sølv anslås at være 93%.

Som led i vores indsats for at fremme miljøansvarlige indkøbsprocedurer og sikre menneskerettigheder i vores forsyningskæde brugte vi genanvendte metaller til 96% af alt det guld, der indgik i PANDORAs produkter i 2015. Det resterende guld, som vi anvender i produktionen, stammede

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

Med hensyn til sølv stammer 83% af PANDORAs indkøbte sølv fra genanvendte metaller. De resterende 17% kan spores tilbage til certificeret ansvarlig minedrift. Vi arbejder desuden med vores specialiserede leverandører af sølvprodukter for at sikre, at det sølv, der indgår i deres produkter, også stammer fra genanvendte metaller.

PANDORA Production Thailand er vores mest energiforbrugende anlæg, men vi har et moderne og energieffektivt produktionssystem. Energiforbruget på anlægget steg fra 23.243 MWh i 2014 til 29.472 MWh i 2015. Det stigende energiforbrug afspejler den større kompleksitet og det stigende antal af fremstillede smykker. Ud over de moderne ovne, der anvendes i produktionen, bruger PANDORA også i vid udstrækning airconditionanlæg, som sikrer et behageligt køligt arbejdsmiljø, men som bruger store mængder energi. Ovne og airconditionanlæg udgør tilsammen ca. 40% af energiforbruget.

I 2014 opnåede PANDORA Production Thailand ISO 50001-certificering for miljøledelse, hvorigennem vi fastsætter og overvåger vores målsætninger, metodik og resultater inden for dette område.

I 2015 indledte vi en lang række nye projekter med henblik på at nedbringe vores energiforbrug. Optimeringen af luftkompressorsystemer har både øget effektiviteten og reduceret energiforbruget, udskiftningen af airconditionanlæg har markant nedbragt energiforbruget, og der er installeret LED-belysning i forskellige undervisnings- og produktionslokaler. Vi tester endvidere, hvordan vi kan optimere energiforbruget i forskellige produktionsprocesser.

I 2015 fik 480 udvalgte medarbejdere uddannelse i viden om energiledelse.

I 2015 blev 83% af det affald, der blev produceret på vores produktionsanlæg i Thailand, genanvendt. En stigning på 8% siden 2012. Vi opnåede imponerende resultater med hensyn til genanvendelse af vores fire hovedtyper procesaffald – gips, glas, gummi og voks – som alle blev genanvendt 100%.

For yderligere oplysninger om PANDORAs politik for forretningsetik, menneskerettigheder, arbejdsvilkår og miljøpåvirkning samt tiltag til implementering heraf henvises til vores hjemmeside på <http://pandoragroup.com/en/CSR>, hvor man også kan finde vores PANDORA *Ethics* Report 2015.



HØJE ETISKE STANDARDER

Hos PANDORA mener vi, at samfundsansvar (CSR) ikke kun skal udvises inden for vores egne fire vægge, men også skal gælde vores samarbejde med leverandører. Vi køber store mængder smykkematerialer samt mange forskellige former for inventar, gaveposer og smykkeæsker rundt om i verden, og CSR udgør en fast del af vores indkøbsstrategi.

Vores CSR-afdeling arbejder ud fra Bangkok, Hongkong og København i tæt samarbejde med vores leverandører for at sikre, at de fuldt ud forstår vores krav og også for at inspirere og motivere dem til at yde en større indsats inden for bæredygtighed. Ud over løbende dialog og drøftelser uddanner vi vores leverandører i

forhold som f.eks. sikkerhed og arbejdsmiljø samt om arbejdstager- og menneskerettigheder.

Vi er stolte over at fremvise vores egne "best practice"-løsninger, ikke mindst på vores produktionsanlæg i Thailand, hvor vi arbejder ihærdigt på at forbedre vores standarder. Vi inviterer jævnligt leverandører til at besøge vores produktionsanlæg for at vise dem, hvordan vi opretholder disse høje standarder, og hvordan høje standarder er med til at øge sikkerhedsniveauet, medarbejdertilfredshed, engagement og også til at fastholde medarbejdere. Dette fører igen til bedre resultater og øget produktivitet. I 2015 uddannede vi omkring 150 af vores primære leverandører på vores produktionsanlæg.

VIDENKAPITAL

VIDENKAPITAL

Beskyttelse af PANDORAs brand

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

Immaterielle rettigheder og politikker

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

PANDORAs immaterielle rettigheder er afgørende for vores aktiviteter, konkurrenceevne og forretningsudvikling. Vi sikrer derfor selskabets immaterielle rettigheder på

enhver tænkelig måde, herunder ved et omfattende globalt overvågnings-, registrerings- og kontrolprogram. Vi fører en nultolerancepolitik over for krænkelse af PANDORAs immaterielle rettigheder på internettet, over for kopiprodukter og generelt over for krænkelse af varemærker. Det er ikke tilladt for distributører, forhandlere eller andre at registrere eller anvende PANDORAs immaterielle rettigheder uden forudgående aftale.

Patenter

PANDORA har fået tildelt patenter på charms-armbåndet Moments i 30 lande, herunder de fleste EU-medlemslande, USA, Australien og Kina. I USA udløber PANDORAs patent i 2023 og i andre jurisdiktioner i 2024.

I 2015 fik PANDORA tildelt yderligere patenter på PANDORA ESSENCE COLLECTION. Der er nu tildelt patenter i Europa (europæisk patent), Australien og USA. Der verserer i øjeblikket patentansøgninger i 60 lande. Der findes en registreret brugsmode i Kina.

PANDORA indsendte i 2015 patentansøgninger vedrørende specifikke charms og innovative klemled, som fortsat verserer og endnu ikke er tildelt.

Varemærker

PANDORA har registreret en række ord- og figurmærker i forskellige jurisdiktioner rundt om i verden, herunder i EU, USA, Australien og Asien. Varemærkerne er registreret i forskellige klasser i det internationale klassifikationssystem for varer og tjenesteydelser, men tilhører primært klasse 14, som omfatter smykker og ure. Varemærkeporteføljen omfatter blandt andet EU-registreringer af navnet "PANDORA" og "PANDORA med et kronet O" i forskellige internationale klasser, herunder de internationale klasser for smykker, lædervarer og tøj. Ved udgangen af 2015 bestod PANDORAs varemærkeportefølje af ca. 1.100 varemærkeansøgninger og -registreringer. Heraf blev mere end 100 varemærkeansøgninger indleveret i 2015.

Ophavsrettigheder og designrettigheder

I 2015 udvidede PANDORA markant sin portefølje af



TIL KAMP MOD KOPIPRODUCENTERNE

Vores unikke designs er beskyttet enten af design-registreringer eller ophavsrettigheder. Kampen mod kopiproducenterne er imidlertid kommet for at blive, og vores strategi går bl.a. ud på at besøge producenter, grossister og detailhandlere, som sælger kopismykker, og fjerne kopier af PANDORAs smykker fra internetbutikker. I 2015 havde vi held med at fjerne mere end 4.000 falske PANDORA-hjemmesider og mere end 81.000 forfalskede varer fra auktionssider.

registrerede design- og ophavsrettigheder, som dækker de unikke og karakteristiske smykkedesigns i Australien, USA, EU og Kina.

HUMAN RESOURCES

PANDORA er drevet af medarbejderne, og vores succes har altid været afhængig af løbende udvikling af deres kompetencer. Med henblik på at få alle medarbejdere i vores globale team til at engagere sig i deres daglige arbejde og forberede dem på fremtidens udfordringer tilbyder vi en række uddannelsesprogrammer, som er udviklet til forskellige niveauer og områder i organisationen. Uddannelsen håndteres primært af lokale HR-afdelinger, som sikrer, at indholdet er relevant for medarbejdernes dagligdag. Dette lokalt udbudte kursusprogram omfatter et centralt udviklet ledelsesuddannelsesforløb, som skal hjælpe med til at forberede den næste generation af ledere i PANDORA. Kurset dækker alt fra personlig effektivitet til lederskab, og ledere fra hele verden deltog i knap 1.500 lederudviklingskurser.

De globale uddannelsesprogrammer, som fører medarbejdere fra hele verden sammen, omfatter det såkaldte Life Leadership Programme, som er et etårigt udviklingskursus for Vice Presidents og potentielle Vice Presidents, som vi lancerede i 2012. I 2015 påbegyndte 24 ledere programmet, som indeholder et modul, der er udviklet og formidlet af Harvard Business School specielt til PANDORA. Vores e-læringsplatform, PANDORA on Demand (POD), er også et vigtigt værktøj, som giver mere end 33.000 brugere verden over, herunder salgspersonale i butikker, der ikke er PANDORA-ejede, adgang til at følge et bredt udvalg af uddannelsesmoduler. Der blev i 2015 gennemført mere end 625.000 POD e-læringsmoduler på verdensplan, hvilket var en stigning på 64% i forhold til 380.000 i 2014.

I 2015 iværksatte vi desuden en række tiltag for bevare fokus på at sikre stabil succession i medarbejderstaben og yderligere forbedre vores omdømme som en attraktiv

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

Løbende rekruttering af nye talenter er afgørende for en dynamisk og voksende organisation. For at sikre, at vi fortsat kan tiltrække de bedste kandidater, indledte vi i 2015 en række projekter, som er med til at beskrive de fordele og muligheder, vi tilbyder vores medarbejdere.



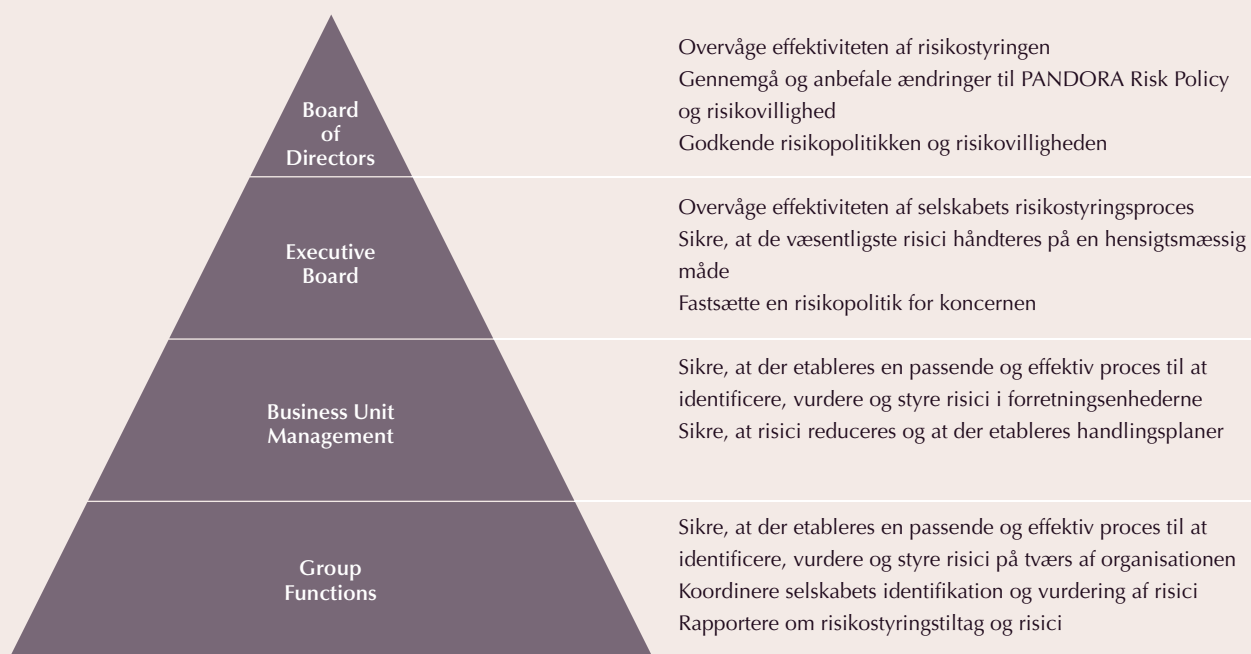
HJERTET I PANDORA

Man kan udlede mange ting af en tilfredshedsundersøgelse blandt medarbejdere, og det vigtigste er nok, at man får en pejling på medarbejdernes engagement. Vores undersøgelse, som vi kalder Heartbeat Survey, blev gennemført i perioden fra januar til september 2015 og tog pulsen på vores medarbejdere. Resultatet kan sammenfattes således:

- 84% af medarbejderne ville anbefale PANDORA som arbejdsplads
- 82% af medarbejderne oplever PANDORAs værdier i organisationen

RISICI

RISIKOSTYRINGSPOLITIK



Risikoforebyggende tiltag

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

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

Risikostyringspolitik

Revisionsudvalget hjælper bestyrelsen med at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen og effektiviteten i PANDORAs interne kontroller og risikostyringssystemer. Revisionsudvalget gennemgår væsentlige risici forbundet med PANDORAs virksomhed, aktiviteter og drift samt risici forbundet med regnskabsaflæggelsen.

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

Risikostyringsaktiviteter og status

I 2015 har vi fokuseret på at reducere og styre de væsentligste risici, der blev rapporteret i årsrapporten for 2014. PANDORA har etableret en afdeling ved navn Group Governance, Risk and Compliance for yderligere at håndtere aktiviteter vedrørende risici og kontroller.

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

Primære risici

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



KONCERNENS PRIORITEREDE RISICI

1. Ansvarlig forretningspraksis og gennemsigtighed
2. Forsyningskæde
3. Råvarer
4. Produktudvikling
5. Skat
6. Afhængighed af store markeder

1. ANSVARLIG FORRETNINGSPRAKSIS OG GENNEMSIGTIGHED

BESKRIVELSE

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

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

GENNEMFØRTE TILTAG

- Lancering af PANDORAs interne etiske kodeks og dertilhørende uddannelse for hele koncernen og den etiske hotline
- PANDORAs leverandørprogram med fokus på uddannelse, auditering og dialog
- Recertificering fra Responsible Jewellery Council
- Øget gennemsigtighed og forbrugerorienteret kommunikation

For yderligere oplysninger herom henvises til afsnittet Samfundsansvar (CSR).

2. RISICI FORBUNDET MED FORSYNINGSKÆDEN

BESKRIVELSE

PANDORA designer, fremstiller, distribuerer og sælger smykker til tilgængelige priser. Dette gør os meget afhængige af en stabil forsyningskæde.

For at opretholde en pålidelig forsyningskæde er vi afhængige af:

Stabile og pålidelige leverandører

- Adgang til vores produktionsanlæg i Thailand
- Adgang til vores fire globale distributionscentre
- Adgang til IT-infrastruktur

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

- Ulykker på steder med fysisk IT-infrastruktur eller på produktionsanlæg eller distributionscentre
- Tab af leverandører
- Geopolitisk uro

GENNEMFØRTE TILTAG

- PANDORAs indkøbsstrategi
- Program rettet mod auditering af leverandører
- Et yderligere produktionsanlæg under udvikling i Thailand
- Beredskabsplaner, ledelse og testprogram
- PANDORAs sikkerhedsmanual
- Interne gennemgange af sikkerheden på distributionscentre
- Beredskabsplaner for oversvømmelse af området omkring Gemopolis i Thailand
- Internt kontrolsystem

3. RÅVARERISIKO

BESKRIVELSE

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

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

GENNEMFØRTE TILTAG

- PANDORA-politik for styring af risici forbundet med udsving i råvarepriser
- PANDORAs prisfastsættende udvalg sikrer relevant prissætning af produkter i designprocessen
- Koncernstrategi for afdækning af råvarerisici. Koncernen afdækker henholdsvis ca. 100%, 80%, 60% og 40% af det forventede forbrug af sølv og guld i de efterfølgende 1-3 måneder, 4-6 måneder, 7-9 måneder og 10-12 måneder
- Koncernens strategi for valutaafdækning sikrer, at valutaeksponering holdes inden for de fastsatte grænser

4. PRODUKTUDVIKLING

BESKRIVELSE

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

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

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

GENNEMFØRTE TILTAG

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

5. SKATTEMÆSSIGE RISICI

BESKRIVELSE

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

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

Således har vi identificeret følgende risici, som kan påvirke beskatningen i PANDORA:

- De lokale myndigheder vil måske sætte spørgsmål til vores struktur
- Virksomhedsopkøb kan øge kompleksiteten
- Der kan opstå fejl i interne procedurer for overholdelse af regler, systemer og andre procedurer vedrørende skat
- Board of Investments agreement indgået i Thailand (BOI)

GENNEMFØRTE TILTAG

- Forlig om interne afregningspriser med SKAT, som omfatter principper for afregningspriser for en stor del af PANDORAs transaktioner
- Løbende dialog med skattemyndighederne i alle relevante lande
- Global proces til identifikation af koncernens skattemæssige risici

6. AFHÆNGIGHED AF STORE MARKEDER

BESKRIVELSE

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

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

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

GENNEMFØRTE TILTAG

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

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

INTERN KONTROL OG RISIKOSTYRING I FORBINDELSE MED REGNSKABSAFLÆGGELSESPROCESSEN

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

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

Kontrolmiljø

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

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

I 2015 etablerede PANDORA en afdeling med navnet Governance, Risk and Compliance (GRC). Denne afdeling hjælper PANDORA med at nå sine mål ved at fastlægge en systematisk og disciplineret tilgang til at evaluere og forbedre effektiviteten i de interne kontroller, risikostyring og processen omkring efterlevelse af regler og selskabsledelse. GRC vil hjælpe PANDORAs ledelse og revisionsudvalget med at identificere, undgå og reducere risici. Sammensætningen af bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen har sikret, at der altid er relevante kompetencer i Selskabet til varetagelse af interne kontroller og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen ved at implementere GRC-afdelingen.

Risikovurdering

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

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

Kontrolaktiviteter

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

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

Koncernen har vedtaget og etableret et internt kontrolsystem, som identificerer væsentlige processer, iboende risici og kontrolprocedurer med henblik på at sikre regnskabsprocesserne.

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

Information og kommunikation

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

Overvågning

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

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

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

BESTYRELSE



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

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

Peder Tuborgh anses for at være uafhængigt

bestyrelsesmedlem. Peder Tuborgh særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er

hans erfaring inden for global produktion og logistik, global branding, salg og markedsføring samt salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel.

Han er cand.merc. fra Odense Universitet. Peder er administrerende direktør for Arla Foods amba. Peder er endvidere næstformand for Aarhus Universitet og bestyrelsesmedlem i Global Dairy Platform, Danmark-Amerika Fondet og Fulbright Kommissionen.



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

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

af vederlagsudvalget.

Christian Frigast anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Christian Frigasts særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans erfaring inden for generel ledelse, som han har opbygget gennem en lang række bestyrelseshverv, samt hans aktive involvering i

en række detailselskaber og andre virksomheder.

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



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

Allan L. Leighton har været næstformand for bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2015.

Allan L. Leighton var formand for bestyrelsen i PANDORA A/S

fra 8. september 2010 til 1. juli 2013 og administrerende direktør i PANDORA A/S fra 1. juli 2013 til 1. marts 2015.

Allan L. Leighton anses ikke for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem på grund af hans tidligere ledelsesposter i PANDORA A/S.

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

Allan L. Leighton har gennemført Advanced Management Program fra Harvard Business School. Han har en Honorary Degree fra Cranfield University og et Honorary Fellowship fra University of Lancashire.

Allan L. Leighton er formand for Co-Operative Group og formand for bestyrelsen i Entertainment One PLC, Matalan Ltd., Wagamama Ltd. og Canal River Trust.



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

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

Andrea Dawn Alvey anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem. Andrea Dawn Alveys særlige kompetencer, som er vigtige for hendes bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hendes store erfaring inden for og viden om globale forsyningskæder, IT-drift og finansiering inden for detailhandel.

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



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

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

Ronica Wang anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Ronica Wangs særlige kompetencer, som er vigtige for hendes bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hendes

internationale erfaring inden for generel ledelse i børsnoterede selskaber, salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel, global "cross platform"-branding samt "Affordable Goods"-sektoren.

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

Ronica Wang er bestyrelsesformand og administrerende direktør i The InnoGrowth Group, Ltd., som hun var med til at stifte i 2007. Hun er også direktør og bestyrelsesmedlem i Active Kidz Shanghai samt medlem af bestyrelsen i GN Store Nord A/S.



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

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

Anders Boyer-Søgaard anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

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

Anders Boyer-Søgaard er cand.merc. i finansiering og regnskab fra Copenhagen Business School (1997). Anders Boyer-Søgaard er CFO for GN Store Nord A/S, GN ReSound A/S og GN ReSound LLC. Han er desuden medlem af bestyrelsen i GN Ejendomme A/S, GN GROC Ltd., GN Hearing s.r.l., GN Otometrics A/S, GN ReSound China Ltd., GN ReSound Japan K.K. og GN ReSound Shanghai Ltd.



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

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

Bjørn Gulden anses ikke for at være uafhængigt

bestyrelsesmedlem, da han var CEO for PANDORA A/S fra 21. februar 2012 til 1. juli 2013.

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

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



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

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

Per Bank anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Per Banks særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er hans erfaring inden for generel ledelse i børsnoterede selskaber, salg til forbrugere og markedsføring inden for detailhandel samt produktion.

Per Bank er uddannet produktionsingeniør fra Syddansk Universitet fra 1992. Per Bank er administrerende direktør i Dansk Supermarked A/S. Han er desuden formand for bestyrelsen i F. Salling A/S og Købmænd Herman Sallings Mindefond. Endelig er han medlem af Repræsentantskabet for Danmarks Nationalbank.



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

Michael Hauge Sørensen har været medlem af bestyrelsen i PANDORA A/S siden marts 2014 og er desuden medlem af bestyrelsens revisionsudvalg.

Michael Hauge Sørensen anses for at være uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Michael Hauge Sørensens særlige kompetencer, som er vigtige for hans bestyrelseshverv i PANDORA A/S, er

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

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

DIREKTION



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

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

Anders Colding Friis er cand.merc. (Business Administration) fra Copenhagen Business School.

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



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

Peter Vekslund har været Executive Vice President, Chief Financial Officer siden januar 2015.

Peter Vekslund er uddannet HD-R og cand.merc.aud. fra Copenhagen Business School og har en E*MBA fra SIMI (Scandinavian International Management Institute).

LEDELSE



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



David Allen
President, EMEA
Nationalitet: Australsk
Bopæl: Danmark



Peter Vekslund
Executive Vice President,
Chief Financial Officer
Nationalitet: Dansk
Bopæl: Danmark



Kenneth Madsen
President, APAC
Nationalitet: Dansk
Bopæl: Hong Kong



Stephen Fairchild
Senior Vice President,
Chief Creative Officer
Nationalitet: Amerikansk
Bopæl: Belgien



Scott Burger
President, Americas
Nationalitet: Amerikansk
Bopæl: USA



Thomas Touborg
Senior Vice President,
Group Operations
Nationalitet: Dansk
Bopæl: Danmark



Emalje påføres manuelt ved brug af en tynd nål. Her påføres emaljen så den dækker hele charmens ydre ved hjælp af en ny metode, som kræver stor færdighed. Denne charm med skinnende pink emalje blev lanceret til Valentins Dag og tilfører et nyt, moderigtigt aspekt til vores klassiske sølvhjerter, som vi oprindeligt introducerede i 2000.



AKTIONÆR-
INFORMATION

AKTIONÆRINFORMATION

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

Den laveste slutkurs i 2015 var på DKK 428 den 6. februar 2015, mens den højeste slutkurs var på DKK 872 den 30. december 2015. Ultimo 2015 var aktiekursen DKK 872, svarende til en stigning på 71,1% i 2015. Til sammenligning steg OMX C20-indekset med 34,7% i årets løb.

Der blev handlet ca. 148 millioner PANDORA-aktier i 2015 med en gennemsnitlig omsætning på ca. 593.000 aktier pr. dag.

KAPITALSTRUKTUR

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

UDBYTTE

Det er bestyrelsens mål at opnå et stigende nominelt årligt udbytte pr. aktie. Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2015 udbetales udbytte på DKK 13,00 pr. aktie.

PANDORA-aktien handles eksklusive udbytte dagen efter generalforsamlingen den 16. marts 2016. Der vil automatisk blive udbetalt udbytte via VP Securities den 21. marts 2016.

AKTIETILBAGEKØBSPROGRAM

I henhold til beslutning truffet på den ordinære generalforsamling den 18. marts 2015 er PANDORAs

bestyrelse bemyndiget til at erhverve egne aktier på vegne af selskabet indtil 17. marts 2020 til en samlet nominel værdi på op til 10% af PANDORAs aktiekapital. Formålet med aktietilbagekøbsprogrammet er at nedbringe PANDORAs aktiekapital for at efterleve Selskabets politik for kapitalstruktur og opfylde de forpligtelser, der måtte opstå i forbindelse med aktieoptionsprogrammer for Selskabets medarbejdere

Aktietilbagekøb 2015

I 2015 har selskabet købt 5.384.673 aktier, svarende til 4,40% af aktiekapitalen, til en gennemsnitlig købspris på DKK 723,8 og en samlet værdi på DKK 3,9 mia. På den ordinære generalforsamling vil bestyrelsen foreslå en nedsættelse af selskabets aktiekapital med et nominelt beløb på DKK 5.240.348 gennem annullering af 5.240.348 egne aktier à DKK 1, svarende til 4,28% af aktiekapitalen. De resterende egne aktier kan blive anvendt til at opfylde forpligtelser opstået som følge af medarbejderaktieoptionsprogrammerne. Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2015 udgør 823.567.

Nyt aktietilbagekøbsprogram for 2016

PANDORAs bestyrelse har besluttet at lancere et tilbagekøbsprogram i 2016, hvorunder Selskabet forventer at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på op til DKK 4,0 mia. sammenlignet med 3,9 mia. i 2015. Aktietilbagekøbsprogrammet er med forbehold for godkendelse af en forlængelse af den nuværende bemyndigelse til at købe egne aktier på vegne af Selskabet på den ordinære generalforsamling den 16. marts 2016. Under den nuværende bemyndigelse vedtaget på den ordinære generalforsamling og gældende fra d. 19. marts 2015 har PANDORA ret til at købe egne aktier med en samlet nominel værdi på op til 10% af PANDORAs aktiekapital. PANDORA har tilbagekøbt egne aktier svarende til 3,8% af aktiekapitalen under denne bemyndigelse.

Bestyrelsen agter på generalforsamlingen i 2017 at fremsætte forslag om, at PANDORAs aktiekapital reduceres

med aktier købt under programmet. PANDORA kan også bruge de aktier, der er købt under programmet, til at opfylde de forpligtelser, der opstår i forbindelse med Selskabets medarbejderaktieoptionsprogrammer udstedt i 2016. Den samlede forpligtelse for 2016-programmet forventes at udgøre ca. 100.000 aktier.

Aktietilbagekøbsprogrammet implementeres i henhold til bestemmelserne i Europa-Kommissionens forordning nr. 2273/2003 af 22. december 2003 ("Safe Harbour"), som beskytter børsnoterede selskaber mod overtrædelse af lovgivning om insiderhandel i forbindelse med aktietilbagekøb. Programmet ophører senest den 31. december 2016.

PANDORA har udpeget Nordea Bank Danmark A/S (Nordea) som Lead Manager for programmet. I henhold til særskilt aftale med Selskabet vil Nordea tilbagekøbe aktier på vegne af PANDORA og træffe beslutninger om handel med PANDORAs aktier uafhængigt af og uden indflydelse fra PANDORA.

Programmet vil blive implementeret i henhold til bemyndigelsen inden for følgende rammer:

- Den maksimale købesum for tilbagekøbte PANDORA-aktier i programmets løbetid er DKK 4,0 mia.
- Programmet ophører senest den 31. december 2016.
- Det maksimale antal aktier, der skal købes pr. handelsdag i markedet, vil svare til 25% af den gennemsnitlige daglige omsætning af aktier i Selskabet, der er handlet på NASDAQ Copenhagen i de foregående 20 handelsdage
- Aktierne kan ikke købes til kurser, der er højere end de to følgende kurser:
 - a) Kursen på den seneste uafhængige handel
 - b) Kursen på det højeste uafhængige bud på NASDAQ Copenhagen

PANDORA kan til enhver tid afslutte programmet. Hvis Selskabet træffer beslutning om at afslutte programmet, skal PANDORA give meddelelse herom, og Nordea vil som følge heraf ikke længere være berettiget til at købe aktier på vegne af PANDORA.

Selskabet vil ugentligt udstede en meddelelse om de transaktioner, der er foretaget under programmet.

AKTIONÆRER

BlackRock, Inc. øgede pr. 9. juni 2015 sin samlede beholdning af aktier i PANDORA A/S til 6.234.764 aktier, svarende til 5,10% af både aktiekapitalen og stemmerettighederne. Pr. 31. december 2015 ejede PANDORA A/S i alt 6.063.915 egne aktier à nominelt DKK 1 (i alt nominelt DKK

6.063.915), svarende til 4,96% af de samlede udestående aktier.

Ved udgangen af 2015 ejede danske institutionelle investorer 12% af aktiekapitalen, institutionelle investorer i Europa ejede 40% af aktiekapitalen, hvoraf 21% var ejet af aktionærer i Storbritannien, og institutionelle investorer i Nordamerika ejede 19%. Ved udgangen af 2015 ejede private investorer 9% af aktiekapitalen.

Ved årets udgang ejede PANDORAs bestyrelse og direktion en samlet beholdning af PANDORA-aktierne på henholdsvis 87.845 stk. og 14.347 stk., svarende til 0,1% af de samlede udestående aktier.

INVESTOR RELATIONS

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

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

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

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

Talspersoner

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

- Bestyrelsesformanden
- Direktionen
- Investor Relations

Selskabsmeddelelse

Offentliggørelse af selskabsmeddelelser finder sted i overensstemmelse med dansk lovgivning. Oplysninger

opslås på PANDORAs hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelsen. Lovpligtige selskabsmeddelelser og regnskaber foreligger på engelsk og dansk. Med henblik på at sikre hurtig adgang til selskabsmeddelelser og pressemeddelelser opfordrer PANDORA alle interesserede parter til at tilmelde sig e-mail-advisering på Selskabets hjemmeside under Investor.

Møder

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

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

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

PANDORA afholdt i 2015 mere end 300 møder med investorer og analytikere.

Tavshedsperiode

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

Telefonkonference

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

Eksterne konferencer og præsentationer

Præsentationer fra konferencer, road shows, investormøder og andre investor-relaterede begivenheder vil være tilgængelige på Selskabets hjemmeside samtidig med, at de finder sted, eller så hurtigt som muligt derefter. Det vil også være muligt at følge de planlagte aktiviteter og begivenheder via finanskalenderen, som føres online.

Kapitalmarkedsdage og lignende begivenheder

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

KURSUDVIKLING 2015

DKK



Analytikere, der dækker PANDORA:

Virksomhed	Analytiker	Kontaktoplysninger
ABG Sundal Collier	Michael Vitfell-Rasmussen	Email: michael.rasmussen@abgsc.com Tlf.: +45 3067 6116
Alm. Brand Markets	Michael Friis Jørgensen	Email: abmifj@almbrand.dk Tlf.: +45 3547 6923
Carnegie	Lars Topholm	Email: lars.topholm@carnegie.dk Tlf.: +45 3288 0353
Danske Bank Markets	Poul Ernst Jessen	Email: poul.jessen@danskebank.com Tlf.: +45 4512 8048
Deutsche Bank	Gilles Errico	Email: gilles.errico@db.com Tlf.: +44 207 547 0680
Goldman Sachs	Jamie Bajwa	Email: jamie.bajwa@gs.com Tlf.: +44 207 051 4068
Handelsbanken	Erik Sandstedt	Email: ersa07@handelsbanken.se Tlf.: +46 8701 3128
HSBC BANK Plc	Anne-Laure Bismuth	Email: annelaure.bismuth@hsbcib.com Tlf.: +44 207 991 6587
J.P. Morgan Cazenove	Chiara Battistini	Email: chiara.x.battistini@jpmorgan.com Tlf.: +44 207 134 5417
Jyske Bank	Frans Høyer	Email: frans.hoyer@jyskebank.dk Tlf.: +45 8989 7033
Kepler Cheuvreux	Stefan Billing	Email: sbilling@keplercheuvreux.com Tlf.: +46 8 723 51 48
Nordea	Patrik Setterberg	Email: patrik.setterberg@nordea.com Tlf.: +45 3333 6294
Nykredit	Klaus Kehl	Email: kehl@nykredit.dk Tlf.: +45 4455 4728
SEB	Kristian Godiksen	Email: Kristian.godiksen@seb.dk Tlf.: +45 3328 3309
Sydbank	Søren Løntoft Hansen	Email: s.loentoft@sydbank.dk Tlf.: +45 7437 4464

Finanskalender for 2016

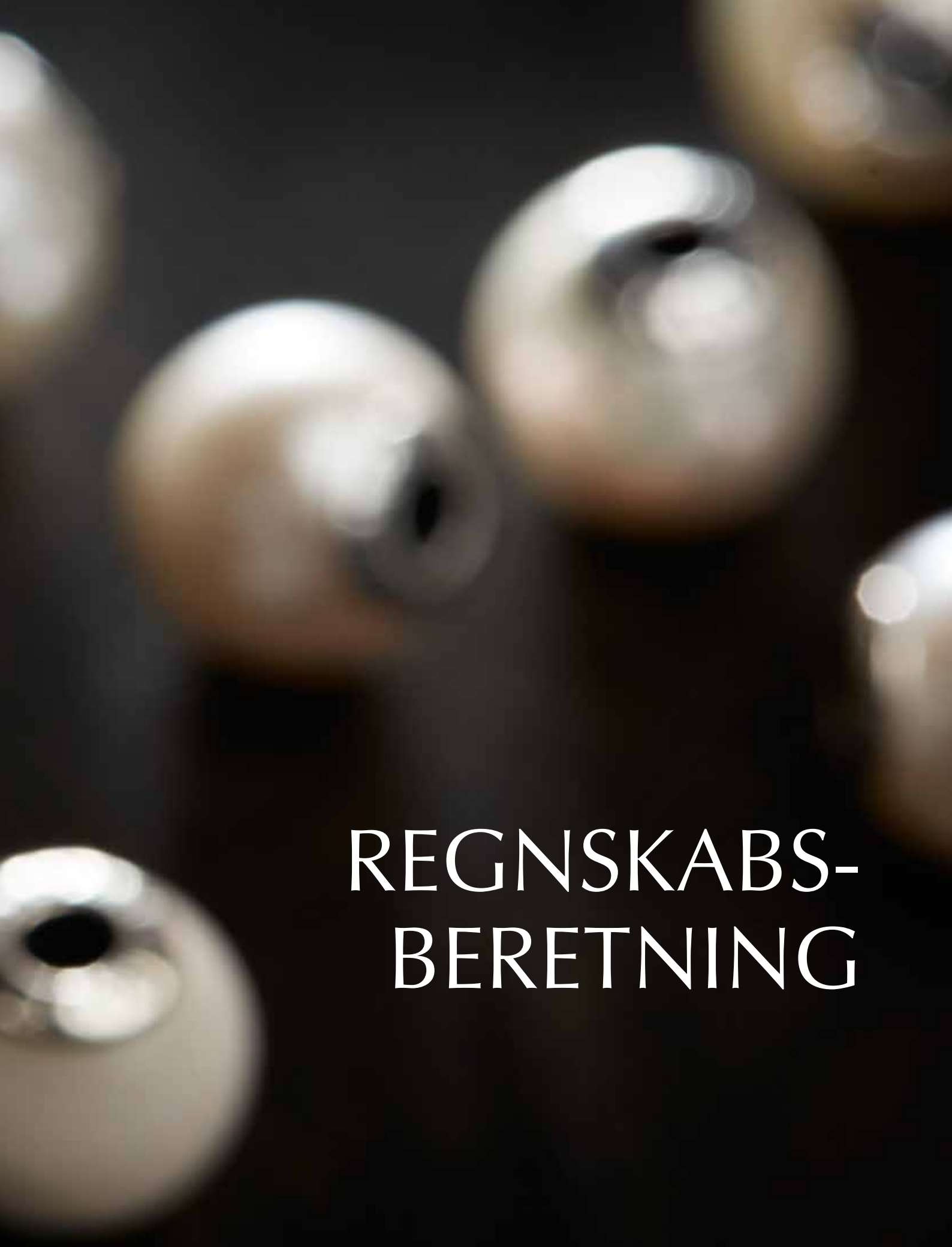
9. februar 2016	Årsrapport 2015
16. marts 2016	Ordinær generalforsamling
21. marts 2016	Udbetaling af årligt udbytte
10. maj 2016	Delårsrapport – 1. kvartal 2016
9. august 2016	Delårsrapport – 2. kvartal 2016
1. november 2016	Delårsrapport – 3. kvartal 2016

Aktieoplysninger

Børs:	NASDAQ København A/S
Handelssymbol:	PNDORA
ISIN-kode:	DK0060252690
Antal aktier:	122.297.169 à DKK 1 med én stemme hver
Aktieklasser:	1
GICS-kode:	25203010
Sektor:	Apparel, Accessories & Luxury Goods
Segment:	Large



Vores PANDORA ESSENCE COLLECTION charms er diminutive i størrelse, og vores smykkehåndværkere skal derfor være ekstremt præcise igennem hele fremstillingsprocessen. De forskellige dele af disse charms – kernen af sterlingsølv, det indbyggede silikonegreb, den ydre skal af metal eller smykkesten – samles omhyggeligt i hånden. Til forårskollektionen i 2015 lancerede vi den første charm med en ydre skal bestående af kulturperle (billedet). Dette smykke er særligt kompliceret at fremstille, dels på grund af størrelsen, dels på grund af perlens skrøbelige ydre.

A close-up photograph of several pearls. The pearls are light-colored, possibly white or cream, with dark, almost black, centers. They are arranged in a cluster, with some in sharp focus and others blurred in the background. The background is a solid black, creating a high contrast with the pearls.

REGNSKABS- BERETNING

HOVED- OG NØGLETAL

OMSÆTNING

16.737

DKK mio.

EBITDA-MARGIN

37,1%

ANLÆGSINVESTINGER

1.109

DKK mio.

EFFEKTIV SKATTEPROCENT

31,3%

FRIT CASH FLOW

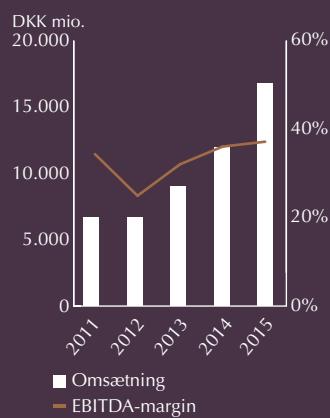
2.449

DKK mio.

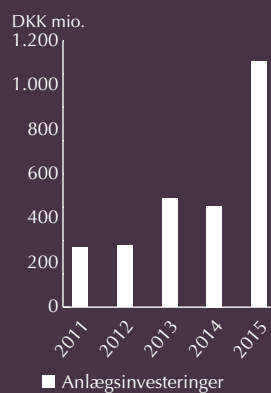
KONCEPTBUTIKKER

1.802

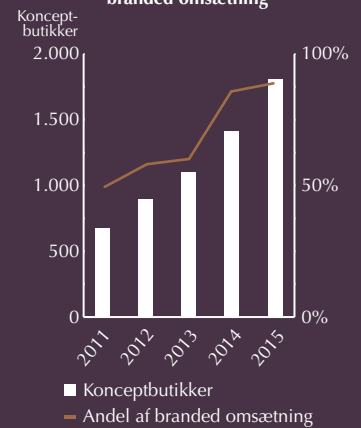
Omsætning og EBITDA



Anlægsinvesteringer

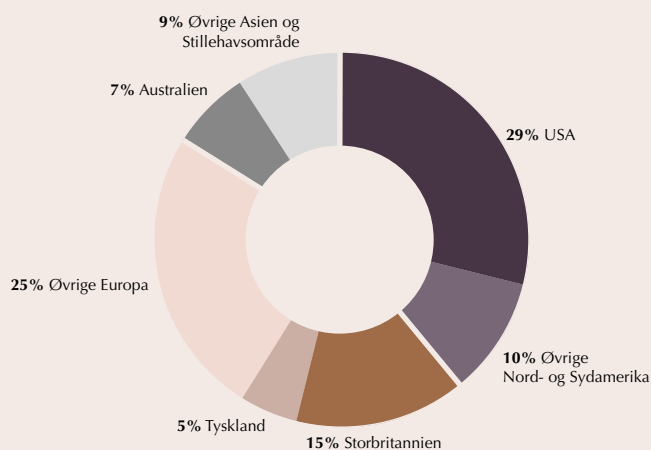


Konceptbutikker og
branded omsætning



GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

OMSÆTNING 2015



GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

DKK mio.	2015	2014	Vækst	Vækst i lokal valuta
USA	4.893	3.629	34,8%	12,6%
Øvrige Nord- og Sydamerika	1.644	1.330	23,6%	20,2%
Nord- og Sydamerika	6.537	4.959	31,8%	14,6%
Storbritannien	2.487	1.654	50,4%	36,4%
Tyskland	833	578	44,1%	44,1%
Øvrige Europa	4.228	3.072	37,6%	36,2%
Europa	7.548	5.304	42,3%	37,1%
Australien	1.120	806	39,0%	39,5%
Øvrige Asien og Stillehavsområdet	1.532	873	75,5%	50,3%
Asien og Stillehavsområdet	2.652	1.679	58,0%	45,1%
I alt	16.737	11.942	40,2%	28,9%

Omsætningsudvikling

Koncernomsætningen udgjorde DKK 16.737 mio. i 2015, svarende til en stigning på 40,2%, eller 28,9% i lokal valuta, i forhold til 2014. Udviklingen kunne henføres til stærk eksekvering i butikkerne, omfattende investeringer i markedsføring, udvidelse af det globale netværk og en stigende andel af brandede salgskanaler. Alle tre regioner opnåede tocifret vækst i omsætningen.

Ved udgangen af 2015 udgjorde hensættelsen til returnering af varer ca. 7% af omsætningen mod ca. 8% ved udgangen af 2014.

Sammenligneligt salg ud af konceptbutikkerne på fire af PANDORAs største markeder (USA, Storbritannien, Tyskland

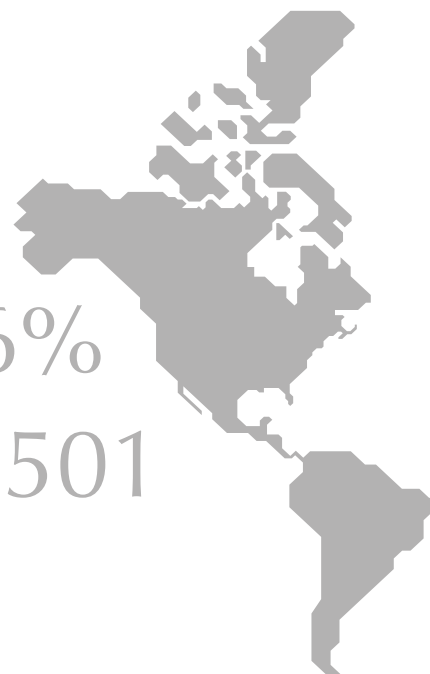
og Australien) udviklede sig positivt i alle kvartaler i 2015. Den positive udvikling kan henføres til en succesfuld produktportefølje med attraktive produkter, generelt bedre eksekvering i butikkerne samt øget opmærksomhed som følge af regionale markedsføringskampagner, som øgede antallet af besøgende i de fleste butikker.

Geografisk fordeling af omsætningen

Den geografiske fordeling af omsætningen i 2015 udgjorde 39,1% for Nord- og Sydamerika mod 41,5% i 2014, 45,1% for Europa mod 44,4% i 2014 og 15,8% for Asien og Stillehavsområdet mod 14,1% i 2014.

NORD- OG SYDAMERIKA

Vækst i lokal valuta **14,6%**
Konceptbutikker i Nord- og Sydamerika **501**



Omsætningen i Nord- og Sydamerika, der tegnede sig for 39,1% af koncernomsætningen, udgjorde DKK 6,537 mio., svarende til en stigning på 31,8% (14,6% i lokal valuta).

Omsætningen i USA, der udgjorde 29,2% af den samlede koncernomsætning, steg med 34,8% til DKK 4.893 mio. i forhold til 2014. Væksten i lokal valuta var 12,6%. Væksten var primært drevet af stigende efterspørgsel efter PANDORAs nyere produkter, herunder den fortsatte succes med PANDORAs Disney-kollektion, samt et forbedret butiksnetwork. Som i 2014 oplevede PANDORA positiv vækst i det sammenlignelige salg i de amerikanske konceptbutikker i alle fire kvartaler i 2015. Der blev i 2015 åbnet 36 nye konceptbutikker i USA, hvilket bragte det samlede antal konceptbutikker op på 324, og i april 2015 lancerede PANDORA en eSTORE i USA. Koncernens fokus på Ringe fortsatte i 2015 og understøttede væksten, idet omsætningen fra denne kategori blev mere end fordoblet i forhold til 2014. I 2015 udgjorde omsætningen fra kategorien Ringe ca. 12% af omsætningen i USA, mod ca. 7% i 2014.

Omsætningen fra Øvrige Nord- og Sydamerika udgjorde DKK 1.644 mio. i 2015, svarende til en stigning på 23,6% i forhold til 2014. Omsætningen i Canada, som udgør ca. 50% af omsætningen fra Øvrige Nord- og Sydamerika, steg moderat i forhold til 2014. Omsætningen i Canada var

påvirket af en reduktion i forhandlernes varebeholdninger i 2. halvår 2015 som følge af store varebeholdninger i butikkerne. Ved udgangen af 2015 var lageret på et normalt niveau. Omsætningen i Brasilien, som udgør ca. 20% af omsætningen fra Øvrige Nord- og Sydamerika, steg næsten 80% i forhold til 2014, drevet af tocifret vækst i det sammenlignelige salg samt en udvidelse af butiksnetworket. Ved udgangen af 2015 havde PANDORA 68 konceptbutikker i Brasilien mod 35 ved udgangen af 4. kvartal 2014.

I 2015 steg antallet af brandede butikker i Nord- og Sydamerika med 169 til i alt 2.147 butikker, mens mere end en tredjedel af PANDORAs ikke-brandede butikker lukkede i samme periode. Ved årets udgang udgjorde brandede butikker 71,1% af det samlede antal butikker mod 58,5% ved udgangen af 2014.

NETVÆRK ANTAL FORHANDLERE

	2015	2014	Vækst
Konceptbutikker	501	414	87
- heraf PANDORA-ejede	79	51	28
Shop-in-shops	681	683	-2
- heraf PANDORA-ejede	2	2	-
Guld	965	881	84
Brandede i alt	2.147	1.978	169
Brandede i %	71,1%	58,5%	
Sølv	698	1.094	-396
Hvid og travel retail	175	308	-133
I alt	3.020	3.380	-360

VÆKST I SALG UD AF BUTIK¹

	4. kv. 2015	3. kv. 2015	2. kv. 2015	1. kv. 2015	4. kv. 2014
	vs.	vs.	vs.	vs.	vs.
	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014	4. kv. 2013
USA	4,2%	1,7%	8,1%	8,9%	4,7%

¹ Konceptbutikker, som har været åbne i mere end 12 måneder.

EUROPA

Vækst i
lokal valuta

37,1%

Konceptbutikker
i Europa

1.033



Omsætningen i Europa, der tegnede sig for 45,1% af koncernomsætningen, udgjorde DKK 7.548 mio., svarende til en stigning på 42,3% (37,1% i lokal valuta).

Storbritannien, der er PANDORAs største enkeltmarked i Europa, udgjorde 14,9% af koncernomsætningen i 2015 mod 13,9% i 2014. Omsætningen i Storbritannien udgjorde DKK 2.487 mio. i 2015, svarende til en stigning på 50,4% (36,4% i lokal valuta), i forhold til 2014. Væksten i Storbritannien var drevet af en positiv udvikling i salget ud af butikkerne samt udvidelsen af butiksnetworket, herunder åbningen af 39 nye konceptbutikker i 2015, så det samlede antal konceptbutikker nu udgør 195. Væksten var desuden understøttet af lanceringen af PANDORA Rose-kollektionen i de britiske butikker i juni 2015. PANDORAs fokus på ringe understøttede fortsat væksten i 2015, og omsætningen fra denne kategori steg med ca. 75% i forhold til 2014. I 2015 udgjorde kategorien Ringe ca. 20% af omsætningen i Storbritannien.

PANDORA oplevede et positivt sammenligneligt salg ud af konceptbutikkerne i Storbritannien i hele 2015. Den gode udvikling i salget ud af butikkerne skyldes generel produktfornyelse, som medførte en kraftig stigning i antal transaktioner samt fokus på kategorien Ringe.

Tyskland tegnede sig for 5,0% af koncernomsætningen i 2015 mod 4,8% i 2014. Omsætningen i Tyskland udgjorde DKK 833 mio. i 2015, svarende til en stigning på 44,1% i forhold til 2014. Stigningen kunne primært henføres til en stigning i antallet af konceptbutikker, som var understøttet af positiv vækst i det sammenlignelige salg i alle fire kvartaler i 2015. Som led i arbejdet med at styrke butiksnetworket indgik PANDORA i januar 2015 aftale om at overtage 77 kommercielle butikslejemål i Tyskland. PANDORA åbnede i 2015 PANDORA-ejede

konceptbutikker i alle de 77 lokationer.

Ved udgangen af 2015 var der 143 PANDORA-ejede konceptbutikker ud af i alt 158 konceptbutikker i Tyskland. Dette skal ses i forhold til i alt 84 konceptbutikker ved udgangen af 2014.

Omsætningen i Øvrige Europa udgjorde DKK 4.228 mio., svarende til en stigning på 37,6% i forhold til 2014. Væksten kunne primært henføres til Italien og Frankrig, idet omsætningen i begge lande steg med over 50% i forhold til 2014. Væksten i disse lande skyldtes udvidelse af butiksnetworket og fortsat høj vækst i det sammenlignelige salg. Omsætningen fra Rusland faldt med ca. 55% i forhold til 2014. Tilbagegangen skyldtes en lav tocifret negativ vækst i det sammenlignelige salg ud af butikkerne i 2015 som følge af det faldende privatforbrug i Rusland og den deraf mere forsigtige indkøbsadfærd fra den lokale russiske distributørs side.

I 2015 steg antallet af brandede butikker i Europa med 559 til i alt 3.402 butikker, hvilket er i overensstemmelse med PANDORAs overordnede strategi om at øge det brandede salg. Andelen af brandede butikker udgjorde 61,5% af det samlede antal butikker ved udgangen af 2015 mod 48,6% i 2014.

Det samlede antal butikker i Europa er faldet med 317 butikker til i alt 5.534 i 2015 som følge af lukningen af 876 ikke-brandede butikker.

Ved udgangen af 2015 havde PANDORA eSTOREs i ni europæiske lande.

NETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2015	2014	Vækst
Konceptbutikker	1.033	786	247
- heraf PANDORA-ejede	298	169	129
Shop-in-shops	791	677	114
- heraf PANDORA-ejede	85	68	17
Guld	1.578	1.380	198
Brandede i alt	3.402	2.843	559
Brandede i %	61,5%	48,6%	
Sølv	1.249	1.577	-328
Hvid og travel retail	883	1.431	-548
I alt	5.534	5.851	-317

VÆKST I SALG UD AF BUTIK¹

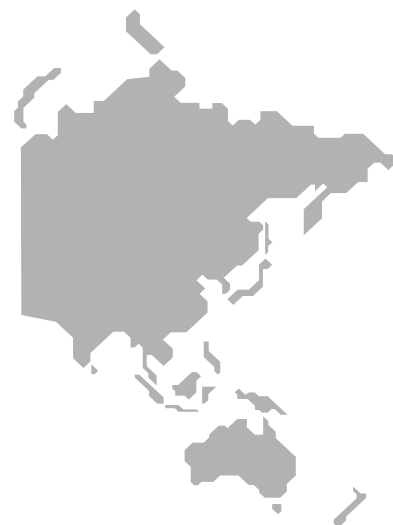
	4. kv. 2015	3. kv. 2015	2. kv. 2015	1. kv. 2015	4. kv. 2014
	vs.	vs.	vs.	vs.	vs.
	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014	4. kv. 2013
UK	18,8%	17,5%	11,4%	20,6%	20,6%
GER	5,2%	1,9%	9,0%	3,8%	2,3%

¹ Konceptbutikker, som har været åbne i mere end 12 måneder.

ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

Vækst i
lokal valuta **45,1%**

Konceptbutikker
i Asien og
Stillehavsområdet **268**



Omsætningen i Asien og Stillehavsområdet udgjorde DKK 2.652 mio., svarende til 15,8% af koncernomsætningen mod 14,1% i 2014, svarende til en stigning på 58,0% (45,1% i lokal valuta) i forhold til 2014. Væksten var et resultat af den positive udvikling i størstedelen af regionen.

Omsætningen i Australien, som tegnede sig for 6,7% af koncernomsætningen, steg med 39,0% i 2015 til DKK 1.120 mio. sammenlignet med 2014. Væksten i Australien var primært drevet af fortsat høj vækst i salget ud af butikkerne som følge af succesfulde lanceringer af nye produkter samt en udvidelse af det brandede butiksnetwork. PANDORA oplevede positiv vækst i det sammenlignelige salg i de australske konceptbutikker i hele 2015 med vækst på over 20% i alle kvartalerne.

Omsætningen i Øvrige Asien og Stillehavsområdet, som udgør 9,1% af den samlede koncernomsætning, steg til DKK 1.532 mio., svarende til en stigning på 75,5%, eller 50,3% i lokal valuta, i forhold til 2014. Stigningen kunne primært henføres til Hongkong, Kina og Japan.

Omsætningen i Hongkong, som udgør ca. 30% af omsætningen i Øvrige Asien og Stillehavsområdet, steg med ca. 80% drevet primært af udvidelsen af butiksnetworket. I 2015 blev der åbnet ni nye konceptbutikker, så der nu er i alt 25 konceptbutikker i Hongkong. Omsætningen i Kina, som udgør ca. 20% af omsætningen i Øvrige Asien og Stillehavsområdet, var drevet af høj tocifret vækst i sammenligneligt salg i alle fire kvartaler i 2015, samt tilføjes af 24 nye konceptbutikker, så der i alt var 53 ved udgangen af 2015. Væksten i Kina var endvidere påvirket af konvertering af distributøromsætning til detailomsætning med det nye og forbedrede partnerskab i Kina fra 1. juli 2015, som tilføjede ca. DKK 120 mio. til omsætningen i 2015 i forhold til 2014.

I Asien og Stillehavsområdet blev distributionsnetworket udvidet med 42 butikker til i alt 717 i 2015. Stigningen kunne primært henføres til en stigning i antallet af brandede butikker, som udgjorde 84,1% af det samlede antal butikker mod 80,6% ved udgangen af 2014.

NETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2015	2014	Vækst
Konceptbutikker	268	210	58
- heraf PANDORA-ejede	97	31	66
Shop-in-shops	202	195	7
- heraf PANDORA-ejede	31	-	31
Guld	133	139	-6
Brandede i alt	603	544	59
Brandede i %	84,1%	80,6%	
Sølv	100	73	27
Hvid og travel retail	14	58	-44
I alt	717	675	42

VÆKST I SALG UD AF BUTIK¹

	4. kv. 2015	3. kv. 2015	2. kv. 2015	1. kv. 2015	4. kv. 2014
	vs.	vs.	vs.	vs.	vs.
	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014	4. kv. 2013
AUS	41,6%	44,5%	35,7%	24,6%	20,0%

¹ Konceptbutikker, der har været åbne i mere end 12 måneder.

SALGSKANALER OG PRODUKTMIX

I 2015 fortsatte PANDORA sit fokus på at udvide netværket af konceptbutikker, og i årets løb blev der tilføjet 392 nye konceptbutikker til butikkenetværket, herunder netto 223 nye PANDORA-ejede konceptbutikker. I samme periode blev der netto lukket 1.422 ikke-brandede butikker. Omsætningen fra konceptbutikker steg med 54,1% til DKK 10.390 mio. og udgjorde 62,1% af den samlede omsætning i 2015 mod 56,4% i 2014. Den brandede omsætning tegnede sig for 88,7% af koncernomsætningen i 2015 mod 85,6% i 2014.

Omsætningen fra PANDORA-ejede butikker, inkl. alle PANDORAs eSTOREs, steg med 125% i forhold til sidste år og udgør nu 27% af koncernens omsætning, mod ca. 17% i 2014. Væksten i detailomsætningen var drevet af stærk eksekvering i butikkerne, som medførte en positiv vækst i sammenligneligt salg, samt tilføjjelsen af 271 nye PANDORA-ejede butikker i 2015 til i alt

474 konceptbutikker og 118 shop-in-shops. Af de nye PANDORA-ejede butikker blev netto 62 konceptbutikker og 35 shop-in-shops konverteret fra franchisebutikker, og nettoeffekten af at konvertere grossistomsætning fra franchisebutikkerne til detailomsætning, inklusive effekten fra butikker, som blev konverteret i 2014, udgjorde ca. DKK 450 mio. i forhold til 2014.

PRODUKTER

I 2015 steg omsætningen fra alle produktkategorier med to cifrede vækstrater, drevet af fortsat fornyelse i butikkerne på tværs af alle kategorier, samt skræddersyede kampagner med fokus primært på charms, armbånd og ringe.

Omsætningen fra Charms udgjorde DKK 10.833 mio. i 2015, hvilket var en stigning på 36,6% i forhold til 2014, mens omsætningen fra Charms-armbånd i sølv og guld

NETVÆRK, ANTAL FORHANDLERE

	2015	2014	Vækst
Konceptbutikker	1.802	1.410	392
- heraf PANDORA-ejede	474	251	223
Shop-in-shops	1.674	1.555	119
- heraf PANDORA-ejede	118	70	48
Guld	2.676	2.400	276
Brandede i alt	6.152	5.365	787
Brandede i %	66,4%	54,2%	
Sølv	2.047	2.744	-697
Hvid og travel retail	1.072	1.797	-725
I alt	9.271	9.906	-635

OMSÆTNING PR. SALGSKANAL

DKK mio.	2015	2014	Vækst
Konceptbutikker	10.390	6.741	54,1%
Shop-in-shops	2.675	2.008	33,2%
Guld	1.783	1.471	21,2%
Brandede i alt	14.848	10.220	45,3%
Sølv	692	791	-12,5%
Hvid og travel retail	604	538	12,3%
Ikke-brandede i alt	1.296	1.329	-2,5%
Direkte distribution i alt	16.144	11.549	39,8%
Ekstern distribution	593	393	50,9%
Omsætning i alt	16.737	11.942	40,2%

steg med 34,8% til DKK 1.923 mio. De to kategorier udgjorde 76,3% af den samlede omsætning i 2015 mod 78,4% af den samlede omsætning i 2014. I november blev Disney-kollektionen lanceret i 13 lande i Asien og Stillehavsområdet oven på den vellykkede lancering af kollektionen i Nordamerika i 2014.

Omsætningen fra Ringe udgjorde DKK 2.066 mio. i 2014, svarende til en stigning på 73,3% i forhold til 2014. Stigningen var drevet af fortsat brug af salgsfremmende tiltag på de fleste markeder, herunder mere fokus på ringe i uddannelsen af medarbejderne, øget fokus på ringe i butikkerne samt succesfulde salgskampagner for Ringe på de fleste markeder. Kategorien Ringe udgjorde 12,3% af den samlede omsætning i 2015 mod 10,0% i 2014.

Omsætningen fra Øvrige smykker udgjorde DKK 1.915

mio. i 2015, svarende til en stigning på 37,8% i forhold til 2014. Væksten var drevet af alle underkategorier, særligt omsætningen fra halskæder og øreringe, som for begge kategorier steg med over 70% i forhold til 2014. Øvrige smykker udgjorde 11,4% af den samlede omsætning i 2015 i forhold til 11,6% i 2014.

Den gennemsnitlige salgspris, som PANDORA realiserede, udgjorde DKK 171 i 2015, mod DKK 140 i 2014. Den højere gennemsnitlige salgspris kunne primært henføres til en højere omsætningsandel fra Ringe, som sælges til højere gennemsnitspriser sammenlignet med individuelle charms, samt en forholdsmæssig højere andel af omsætning fra PANDORA-ejede butikker og valutakursudsving, som havde en positiv indvirkning på ca. 10 procentpoint.

PRODUKTMIX

DKK mio.	2015	2014	Vækst	Andel af omsætning 2015
Charms	10.833	7.933	36,6%	64,8%
Charms-armbånd i sølv og guld	1.923	1.427	34,8%	11,5%
Ringe	2.066	1.192	73,3%	12,3%
Øvrige smykker	1.915	1.390	37,8%	11,4%
Omsætning i alt	16.737	11.942	40,2%	100,0%

RESULTATOPGØRELSE

OMKOSTNINGER

De samlede omkostninger, inklusive afskrivninger, udgjorde i 2015 DKK 10.923 mio., hvilket var en stigning på 38,8% i forhold til 2014. De højere omkostninger kunne primært tilskrives den stigende omsætning. De samlede omkostninger udgjorde 65,3% af årets omsætning mod 65,9% i 2014.

BRUTTORESULTAT

Bruttoresultatet udgjorde DKK 12.193 mio. i 2015 mod DKK 8.423 mio. i 2014, hvilket resulterede i en bruttomargin på 72,9% i 2015 mod 70,5% i 2014. Den højere bruttomargin skyldtes primært lavere priser på sølv og guld samt en højere andel af omsætningen for PANDORA-ejede butikker, som har en højere bruttomargin i forhold til grossistomsætning.

Produktionsomkostninger er påvirket af afdækning af råvarerisici. Eksklusive afdækning og den tidsmæssige forskydning fra lagerbeholdningen ville den underliggende bruttomargin have været ca. 74% baseret på de gennemsnitlige markedspriser for guld (USD 1.160/oz) og sølv (USD 15,68/oz) i 2015. Under disse forudsætninger ville en ændring på 10% af de kvartalsmæssige

gennemsnitspriser på guld og sølv have påvirket bruttomarginen med ca. +/- 1 procentpoint. Der henvises til note 4.4.

DRIFTSOMKOSTNINGER

Selskabets driftsomkostninger udgjorde DKK 6.379 mio. i 2015 mod DKK 4.351 mio. i 2014, svarende til 38,1% af omsætningen i 2015 mod 36,4% i 2014.

Salgs- og distributionsomkostningerne steg med 59,4% til DKK 3.120 mio. i 2015 fra DKK 1.957 mio. i 2014, svarende til 18,6% af omsætningen i 2015 mod 16,4% i 2014. Stigningen i salgs- og distributionsomkostningerne kunne primært tilskrives en øget salgsindsats og en stigning i antallet af PANDORA-ejede butikker (592 butikker i 2015 mod 321 i 2014). De højere omkostninger i PANDORA-ejede butikker vedrører primært ejendoms- og personaleomkostninger, som havde en negativ indvirkning på ca. 2,5 procentpoint i salgs- og distributionsomkostningerne i forhold til i 2014.

Markedsføringsomkostninger udgjorde 9,6% af omsætningen i 2015, hvilket var uændret i forhold til 2014 og svarede til DKK 1.602 mio. i 2015 og DKK 1.143 mio. i 2014. Stigningen kunne primært henføres til en stigning i medieomkostninger forbundet med TV og online-medier.

OMKOSTNINGSUDVIKLING

DKK mio.	2015	2014	Vækst	Andel af	Andel af
				omsætning	omsætning
				2015	2014
Produktionsomkostninger	4.544	3.519	29,1%	27,1%	29,5%
Bruttoresultat	12.193	8.423	44,8%	72,9%	70,5%
Salgs- og distributionsomkostninger	3.120	1.957	59,4%	18,6%	16,4%
Markedsføringsomkostninger	1.602	1.143	40,2%	9,6%	9,6%
Administrationsomkostninger	1.657	1.251	32,5%	9,9%	10,5%
Omkostninger i alt	10.923	7.870	38,8%	65,3%	65,9%

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 1.657 mio. i 2015 mod DKK 1.251 mio. i 2014, svarende til 9,9% af omsætningen mod 10,5% i 2014. Den nominelle stigning i administrationsomkostningerne skyldtes primært øgede personaleomkostninger samt højere it-omkostninger, der afspejlede en stigning i antallet af IT-projekter.

EBITDA

EBITDA for 2015 steg med 44,7% til DKK 6.214 mio., svarende til en EBITDA-margin på 37,1%, mod 36,0% i 2014.

EBITDA-marginen for Nord- og Sydamerika var 41,4%, hvilket var på niveau med 2014. Stigningen i bruttomarginen blev opvejet af markedsmixet samt det højere antal medarbejdere, primært vedrørende stigning i antallet af PANDORA-ejede butikker i regionen.

EBITDA-marginen for Europa steg fra 43,3% i 2014 til 45,3% i 2015. Stigningen i Europa skyldtes primært den stigende bruttomargin samt forbedret omkostningsgearing grundet en omsætningsfremgang – primært i Storbritannien, Italien og Frankrig.

EBITDA-marginen for Asien og Stillehavsområdet udgjorde 46,6% i 2015 mod 49,5% i 2014. Den højere bruttomargin blev mere end udlignet af højere omkostninger vedrørende udvidelsen i Kina, Japan og Singapore, som havde en negativ indvirkning på ca. 6 procentpoint i 2015.

Ikke-fordelte omkostninger udgjorde 6,9% af omsætningen i 2015 mod 7,4% i 2014.

EBIT

EBIT for 2015 steg til DKK 5.814 mio. fra DKK 4.072 mio. i 2014, svarende til en stigning på 42,8% i forhold til 2014, hvilket gav en EBIT-margin på 34,7% for 2015 mod 34,1% i 2014.

FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster udgjorde en nettoudgift på DKK 469 mio. i 2015 mod en nettoudgift på DKK 200 mio. i 2014. Den højere nettoudgift skyldtes primært ikke-realiserede valutakurstab, som primært vedrørte ikke-realiserede tab på koncerninterne lån i USD samt tab på ikke-effektive råvare- og valutakurskontrakter.

SELSKABSSKAT

Selskabsskat udgjorde DKK 1.671 mio. i 2015 mod DKK 774 mio. i 2014, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent på 31,3% for 2015 mod 20,0% for 2014. Stigningen skyldtes et forlig med SKAT i maj 2015, herunder effekten af skattepositioner i andre enheder i koncernen.

EBITDA-MARGINER FORDELT PÅ REGIONER

	2015	2014	2015 vs. 2014 (%-point)
Nord- og Sydamerika	41,4%	41,4%	0,0%
Europa	45,3%	43,3%	2,0%
Asien og Stillehavsområdet	46,6%	49,5%	-2,9%
Ikke-fordelte omkostninger	-6,9%	-7,4%	0,5%
Koncernens EBITDA-margin	37,1%	36,0%	1,1%

SENSITIVITETSANALYSE FOR VALUTA¹

DKK mio.	Ændring i valutakurs	Omsætning	EBITDA
USD	+ 10%	606	207
CAD	+ 10%	86	77
AUD	+ 10%	112	90
GBP	+ 10%	254	211
EUR	+ 1%	43	28
THB	+10%	-	-192

¹ Omsætning og EBITDA ville have været påvirket med ovennævnte beløb, hvis valutakurserne i 2015 havde været højere end de faktiske valutakurser. Påvirkningen ville have modsat fortegn, hvis valutakurserne havde været lavere.

BALANCE OG PENGESTRØMSOPGØRELSE

PANDORA genererede et frit cash flow på DKK 2.449 mio. i 2015 mod DKK 3.868 mio. i 2014, svarende til en cash conversion på 42,1% mod 95,0% i 2014. Den positive virkning fra en stigning i årets resultat blev mere end modsvaret af en stigning i anlægsinvesteringer samt skatte- og renteudgifter på DKK 995 mio. vedrørende forliget i maj 2015 med SKAT for perioden 2009 til 2014.

Arbejdskapitalen ved udgangen af 2015 udgjorde 14,3% af omsætningen mod 16,7% ved udgangen af 2014.

Varebeholdningerne udgjorde DKK 2.357 mio., svarende til en stigning på 40% i forhold til 2014 og svarende til 14,1% af omsætningen. Stigningen kunne primært henføres til højere aktivitet, en stigning i antallet af PANDORA-ejede butikker samt valutakursudvikling. I forhold til 2014 påvirkede sølv- og guldpriserne varebeholdningerne med et fald på ca. 13%.

Tilgodehavender fra salg steg til DKK 1.360 mio. i 2015 (8,1% af omsætningen) fra DKK 1.110 mio. i 2014 (9,3% af omsætningen). Det relative fald i tilgodehavender fra salg i forhold til 2014 skyldtes primært fortsat høj inddrivelse af tilgodehavender samt en øget omsætning fra PANDORA-ejede butikker, hvor betaling i stedet sker på salgstidspunktet.

Leverandørgæld steg til DKK 1.329 mio. i 2015 fra DKK 804 mio. i 2014. Stigningen skyldes primært det højere aktivitetsniveau.

PANDORA foretog i 2015 samlede anlægsinvesteringer på DKK 1.109 mio., inklusive immaterielle aktiver på DKK 403 mio., som primært vedrører nøglepenge i forbindelse med åbningen af PANDORA-ejede butikker og IT-investeringer. Investeringer i materielle aktiver på DKK 706 mio. bestod primært af investeringer i produktionsanlæg i Thailand og indretning af lejede lokaler vedrørende åbningen af en række butikker i løbet af året. Anlægsinvesteringerne udgjorde 6,6% af omsætningen i 2015.

I 2015 købte selskabet egne aktier for DKK 3,9 mia. i forbindelse med aktietilbagekøbsprogrammet, der blev lanceret den 17. februar 2015. Pr. 31. december 2015 ejede PANDORA 6.063.915 egne aktier, svarende til 4,96% af selskabets samlede aktiekapital.

Rentebærende gæld udgjorde DKK 2.607 mio. ved udgangen af 2015 mod DKK 10 mio. ved udgangen af 2014, og de likvide beholdninger udgjorde DKK 889 mio. ved udgangen af 2015 mod DKK 1.131 mio. ved udgangen af 2014. Stigningen skyldtes primært 2015-aktietilbagekøbsprogrammet samt øgede anlægsinvesteringer.

Nettorentebærende gæld udgjorde ved udgangen af 2015 DKK 1.718 mio., svarende til en nettorentebærende gæld/EBITDA for de seneste 12 måneder på 0,3x mod DKK -1.121 mio. ved udgangen af 2014, svarende til en nettorentebærende gæld/EBITDA på -0,3x.

UDVIKLING I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK mio.	2015	2014	2015 vs. 2014 (%)	Andel af omsætning 2015	Andel af omsætning 2014
Varebeholdninger	2.357	1.684	40,0%	14,1%	14,1%
Tilgodehavender fra salg	1.360	1.110	22,5%	8,1%	9,3%
Leverandørgæld	-1.329	-804	65,3%	-7,9%	-6,7%
Andre	-1.463	-1.556	-6,0%	-8,7%	-13,0%
I alt	925	434	113,1%	5,5%	3,6%



Denne ring, inspireret af en krystalliseret blomst, er baseret på gamle smykke-traditioner og har et tidløst og elegant design. Den blev lanceret med efterårskollektionen i 2015. Den har en pudeslebet sten i midten – en antik stenslibning, der kombinerer en firkantet grundform med afrundede hjørner. Navnet 'pudeslibning' refererer til stenens visuelle lighed med en pude.



ÅRSREGNSKAB

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2015	2014
RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN			
Omsætning	2.1, 2.2	16.737	11.942
Produktionsomkostninger	2.3	-4.544	-3.519
Bruttoresultat		12.193	8.423
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	2.3	-4.722	-3.100
Administrationsomkostninger	2.3	1.657	-1.251
Resultat af primær drift	2.2	5.814	4.072
Finansielle indtægter	4.6	84	14
Finansielle omkostninger	4.6	-553	-214
Resultat før skat		5.345	3.872
Skat af årets resultat	2.5	-1.671	-774
Årets resultat		3.674	3.098
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet (DKK)	4.2	30,9	25,0
Resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	4.2	30,7	24,7
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN			
Årets resultat		3.674	3.098
Poster der kan reklassificeres til årets resultat			
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder		249	537
Sikringsinstrumenter vedrørende råvarer:			
- Realiseret under produktionsomkostninger		-9	-5
- Realiseret under finansielle poster		23	12
- Realiseret under varebeholdninger		183	171
- Dagsværdiregulering		-193	-172
Sikringsinstrumenter vedrørende valutakurser:			
- Realiseret under finansielle poster		175	38
- Dagsværdiregulering		-156	-62
Skat af anden totalindkomst, sikringsinstrumenter, indtægt/omkostning	2.5	22	5
Anden totalindkomst efter skat		294	524
Årets totalindkomst		3.968	3.622

BALANCE FOR KONCERNEN

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2015	2014
AKTIVER			
Goodwill		2.424	2.080
Brand		1.057	1.053
Distributionsnetværk		216	268
Distributionsrettigheder		1.069	1.047
Andre immaterielle aktiver		683	411
Immaterielle aktiver	3.1	5.449	4.859
Materielle aktiver	3.2	1.237	711
Udskudte skatteaktiver	2.5	879	407
Andre finansielle aktiver		159	99
Langfristede aktiver		7.724	6.076
Varebeholdninger	3.3	2.357	1.684
Finansielle instrumenter	4.5	65	99
Tilgodehavender fra salg	3.4	1.360	1.110
Tilgodehavende skatter		113	52
Andre tilgodehavender		803	404
Likvider	4.3	889	1.131
Kortfristede aktiver		5.587	4.480
Aktiver		13.311	10.556
PASSIVER			
Aktiekapital	4.1	122	128
Overkurs		-	1.229
Egne aktier		-4.152	-2.679
Reserver		1.023	729
Foreslået udbytte		1.511	1.088
Overført resultat		7.635	6.537
Egenkapital		6.139	7.032
Hensatte forpligtelser	3.5	97	61
Lån og andel gæld	4.3, 4.4	2.350	-
Udskudte skatteforpligtelser	2.5	394	430
Anden gæld		249	-
Langfristede forpligtelser		3.090	491
Hensatte forpligtelser	3,5	971	678
Lån og anden gæld	4.3, 4.4	257	10
Finansielle instrumenter	4.4, 4.5	214	268
Leverandørgæld	4.4	1.329	804
Skyldige selskabsskatter		306	643
Anden gæld		1.005	630
Kortfristede forpligtelser		4.082	3.033
Forpligtelser		7.172	3.524
Passiver		13.311	10.556

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Over- kurs	Egne aktier	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for sikrings- transaktioner	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2015		128	1.229	-2.679	885	-156	1.088	6.537	7.032
Årets resultat		-	-	-	-	-	-	3.674	3.674
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder		-	-	-	249	-	-	-	249
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-	23	-	-	23
Skat af anden totalindkomst	2.5	-	-	-	-	22	-	-	22
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	249	45	-	-	294
Årets totalindkomst		-	-	-	249	45	-	3.674	3.968
Overførsler		-	-1.229	-	-	-	-	1.229	-
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	-	-	266	-	-	-	-139	127
Køb af egne aktier		-	-	-3.900	-	-	-	-	-3.900
Kapitalnedsættelse		-6	-	2.161	-	-	-	-2.155	-
Udbetalt udbytte	4.2	-	-	-	-	-	-1.088	-	-1.088
Foreslået udbytte	4.2	-	-	-	-	-	1.511	-1.511	-
Egenkapital 31. december 2015		122	-	-4.152	1.134	-111	1.511	7.635	6.139
Egenkapital 1. januar 2014		130	1.248	-738	348	-143	823	4.794	6.462
Årets resultat		-	-	-	-	-	-	3.098	3.098
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder		-	-	-	537	-	-	-	537
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-	-18	-	-	-18
Skat af anden totalindkomst	2.5	-	-	-	-	5	-	-	5
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	537	-13	-	-	524
Årets totalindkomst		-	-	-	537	-13	-	3.098	3.622
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	-	-	36	-	-	-	134	170
Køb af egne aktier		-	-	-2.400	-	-	-	-2	-2.402
Kapitalnedsættelse		-2	-19	423	-	-	-	-402	-
Udbetalt udbytte	4.2	-	-	-	-	-	-823	3	-820
Foreslået udbytte	4.2	-	-	-	-	-	1.088	-1.088	-
Egenkapital 31. december 2014		128	1.229	-2.679	885	-156	1.088	6.537	7.032

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2015	2014
Resultat før skat		5.345	3.872
Finansielle indtægter	4.6	-84	-14
Finansielle omkostninger	4.6	553	214
Af- og nedskrivninger		400	222
Aktiebaseret vederlæggelse	2.4	75	71
Forskydning i varebeholdninger		-431	91
Forskydning i tilgodehavender		-560	63
Forskydning i forpligtelser		1.139	795
Andre ikke-kontante reguleringer		-432	-208
Renteindbetalinger m.m.		3	7
Renteudbetalinger m.m.		-104	-30
Betaling af selskabsskat		-2.520	-761
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto		3.384	4.322
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrasket overtagne likvider	5.1	-289	-174
Salg af virksomheder	5.1	29	19
Køb af immaterielle aktiver	3.1	-402	-164
Køb af materielle aktiver	3.2	-620	-291
Forskydninger i andre langfristede aktiver		-49	-45
Salg af materielle aktiver		35	23
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto		-1.296	-632
Udbetalt udbytte	4.2	-1.088	-820
Køb af egne aktier	4.1	-3.900	-2.402
Låneprovenu		4.658	560
Afdrag på lån		-2.003	-597
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, netto		-2.333	-3.259
Årets ændring i likvider, netto		-245	431
Likvider pr. 1. januar		1.131	686
Valutakursgevinster/-tab på likvider		3	14
Årets ændring i likvider, netto		-245	431
Likvider pr. 31. december		889	1.131
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto		3.384	4.322
- Renteindbetalinger m.m.		-3	-7
- Renteudbetalinger m.m.		104	30
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto		-1.296	-632
- Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrasket overtagne likvider		289	174
- Frasalgt af virksomheder		-29	-19
Frit cash flow		2.449	3.868
Udnyttede kreditter		3.089	3.677

Ovenstående kan ikke udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

§ Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres efter den indirekte metode.

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

NOTER

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

Del 1: Grundlag for udarbejdelsen, s. 77

- 1.1 Grundlag for udarbejdelsen, s. 77

Del 2: Årets resultat, s. 80

- 2.1 Omsætning, s. 81
- 2.2 Segmentoplysninger, s. 82
- 2.3 Personaleomkostninger, s. 84
- 2.4 Aktiebaseret vederlæggelse, s. 85
- 2.5 Selskabsskat, s. 88

Del 3: Investeret kapital og arbejdskapital, s. 90

- 3.1 Immaterielle aktiver, s. 91
- 3.2 Materielle aktiver, s. 95
- 3.3 Varebeholdninger, s. 97
- 3.4 Tilgodehavender fra salg, s. 98
- 3.5 Hensatte forpligtelser, s. 99

Del 4: Kapitalstruktur og finansielle poster, s. 100

- 4.1 Aktiekapital, s. 101
- 4.2 Resultat pr. aktie og udbytte, s. 102
- 4.3 Rentebærende gæld, netto, s. 102
- 4.4 Finansielle risici, s. 103
- 4.5 Finansielle instrumenter, s. 106
- 4.6 Finansielle poster, s. 107

Del 5: Andre oplysninger, s. 108

- 5.1 Virksomhedssammenslutninger, s. 109
- 5.2 Eventualforpligtelser, s. 113
- 5.3 Nærtstående parter, s. 113
- 5.4 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, s. 113
- 5.5 Selskaber i PANDORA-koncernen, s. 114
- 5.6 Nøgletalsdefinitioner, s. 115

NOTER

DEL 1: GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN

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

1.1 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN

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

Årsrapporten for perioden 1. januar - 31. december 2015 omfatter koncernregnskabet for PANDORA A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet PANDORA A/S.

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

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

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

Den nedenfor, og i de respektive noter, beskrevne anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år med undtagelse af beregningen af to nøgletal. "Cash conversion" er ændret fra "frit cash flow / årets resultat" til "frit cash flow før virksomhedskøb / EBIT" og "effektiv udbytteprocent" er ændret fra "årets udbytte og værdien af aktietilbagekøb / nettoresultat" til "årets udbetalte udbytte og værdien af aktietilbagekøb / årets resultat". Nøgletallene for 2011-2014 er ændret i overensstemmelse hermed og effekten fremgår i forlængelse af de finansielle hoved- og nøgletal.

§ Anvendt regnskabspraksis

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

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

Omsætning	note	2.1
Personaleomkostninger	note	2.3
Aktiebaseret vederlæggelse	note	2.4
Selskabsskat	note	2.5
Udskudt skat	note	2.5
Immaterielle aktiver	note	3.1
Materielle aktiver	note	3.2
Varebeholdninger	note	3.3
Tilgodehavender fra salg	note	3.4
Hensatte forpligtelser	note	3.5
Udbytte	note	4.2
Rentebærende gæld, netto	note	4.3
Finansielle instrumenter	note	4.5
Finansielle poster	note	4.6
Virksomhedssammenslutninger	note	5.1

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter årsregnskabet for moderselskabet og dets dattervirksomheder. Dattervirksomheder konsolideres fuldt ud fra erhvervelsestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor PANDORA faktisk opnår bestemmende indflydelse, og vedbliver at være konsolideret, indtil PANDORA ikke længere har bestemmende indflydelse. Samtlige koncerninterne mellemværender, indtægter og omkostninger, urealiserede gevinster og tab samt udbytter hidrørende fra koncerninterne transaktioner elimineres fuldt ud.

Valuta

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

Transaktioner og mellemværender

Transaktioner i udenlandsk valuta indregnes ved første indregning i 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 valutakursen gældende på tidspunktet for de oprindelige transaktioner. Ikke-monetære poster i fremmed valuta, der måles til dagsværdi, omregnes til valutakursen på tidspunktet for beregningen af dagsværdien.

NOTER

DEL 1: GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN, FORTSAT

Koncernvirksomheder med anden funktionel valuta end danske kroner

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

Valutakursregulering opstået ved omregning indregnes i anden totalindkomst. Ved afhændelse af en udenlandsk dattervirksomhed indregnes den andel af anden totalindkomst, som vedrører denne udenlandske aktivitet, i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelse for koncernen

Resultatopgørelsen for koncernen præsenteres på basis af funktionsopdelte omkostninger. Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning, bestående af råvarer, hjælpematerialer samt løn og andre omkostninger vedrørende produktionspersonale samt af- og nedskrivninger på produktionsanlæg.

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

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

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

Implementering af nye eller ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

PANDORA har implementeret alle nye eller ændrede regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), som er godkendt af EU med virkning for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

Implementeringen af de nye eller ændrede standarder har ikke haft væsentlig indflydelse på PANDORAs årsrapport for 2015.

Udstedte standarder, der endnu ikke er trådt i kraft

IASB har udstedt en række nye IFRS-standarder, ændringer til eksisterende standarder, reviderede standarder og fortolkningsbidrag, som træder i kraft 1. januar 2016 eller senere, herunder primært:

IFRS 9, "Finansielle instrumenter", med forventet ikrafttræden 1. januar 2018 (afventer pt. godkendelse fra EU). Standarden er en del af IASBs projekt om at erstatte IAS 39, og den nye standard ændrer klassifikationen og målingen af finansielle instrumenter samt afdækningskrav. PANDORA har vurderet den forventede virkning af standarden og konkluderet, at den ikke vil få væsentlig indvirkning på koncernregnskabet. Den forventede indvirkning på årsregnskabet for moderselskabet fremgår af grundlaget for udarbejdelsen herfor.

IFRS 15, "Indregning af omsætning fra kontrakter med kunder" med ikrafttræden 1. januar 2018. Standarden er en del af IASBs konvergensprojekt om at erstatte IAS 18. Den nye standard etablerer i en enkelt standard rammerne for behandling af omsætning. PANDORA har vurderet den forventede virkning af standarden og konkluderet, at den ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

IFRS 16 "Leases" blev udsendt i januar 2016 med forventet ikrafttræden 1. januar 2019 (afventer godkendelse fra EU). Standarden kræver i udgangspunktet indregning af alle operationelle leasingaftaler. PANDORA har vurderet den forventede virkning af standarden og konkluderet, at den alene vil få væsentlig indvirkning på koncernregnskabet. Den forventede indvirkning på balancesummen er potentielt lig minimumsleasingforpligtelserne fra de operationelle leasingaftaler (DKK 2.434 mio. pr. 31. december 2015), ligesom EBITDA forbedres med størrelsen af de årlige operationelle leasingomkostninger (DKK 540 mio. i 2016) som oplyst i note 3.2. Der forventes ikke en væsentlig indvirkning på resultat før skat.

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

NOTER

DEL 1: GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN, FORTSAT

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

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

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

Ledelsen betragter regnskabsmæssige skøn vedrørende selskabsskat, hensættelser til returnering af varer samt retssager som væsentlige.

Selskabsskat	note	2.5
Hensatte forpligtelser	note	3.5
Retssager	note	5.2

DEL 2

ÅRETS RESULTAT

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

Koncernen opnåede en omsætning i 2015 på DKK 16.737 mio. mod DKK 11.942 mio. i 2014. Den fortsatte vækst i omsætningen på tværs af alle regioner kan henføres til

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

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

OMSÆTNINGSVÆKST

40,2%

BRUTTOMARGIN

72,9%

EFFEKTIV SKATTEPROCENT

31,3%

ANTAL KONCEPTBUTIKKER

1.802

RINGE, ANDEL AF OMSÆTNING

12,3%

EBITDA

6.214

DKK mio.

EBITDA PR. REGION
(DKK mio.)



NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.1 OMSÆTNING

Omsætning pr. produktgruppe¹

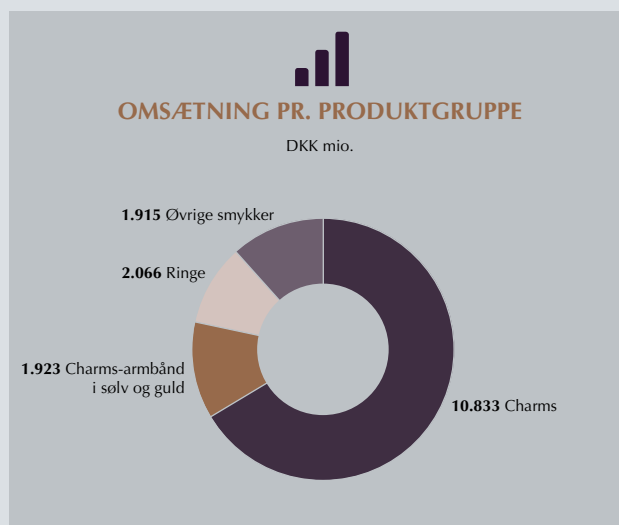
DKK mio.	2015	2014
Charms	10.833	7.933
Charms-armbånd i sølv og guld	1.923	1.427
Ringe	2.066	1.192
Øvrige smykker	1.915	1.390
Omsætning i alt	16.737	11.942

¹ Tabellen indeholder franchise gebyrer på DKK 138 mio. (2014: DKK 146 mio.), som fordeles på produktgrupperne.

§ Anvendt regnskabspraksis

Omsætning indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde PANDORA, når indtægten kan måles pålideligt, og når de væsentlige risici og fordele forbundet med ejerskab af varerne er overgået til køber, hvilket normalt sker ved levering af varerne. Omsætning måles til dagsværdien af det modtagne vederlag med fradrag af rabatter, salgsmoms og afgifter.

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



NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.2 SEGMENTOPLYSNINGER

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

Med henblik på præsentationen af segmentoplysninger er en række segmenter sammenlagt. Samtlige segmenters omsætning hidrører fra de typer af produkter, der beskrives i produktoplysningerne i note 2.1.

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

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

Som resultatmål måles EBIT udelukkende på koncern-niveau.

Resultatopgørelse

DKK mio.	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stille- havsområdet	Ikke-fordelte omkostninger	I alt koncern
2015					
Ekstern omsætning	6.537	7.548	2.652	-	16.737
Segmentresultat (EBITDA)	2.704	3.422	1.236	-1.148	6.214
Af- og nedskrivninger					-400
Driftsresultat for koncernen (EBIT)					5.814
2014					
Ekstern omsætning	4.959	5.304	1.679	-	11.942
Segmentresultat (EBITDA)	2.053	2.298	831	-888	4.294
Af- og nedskrivninger					-222
Driftsresultat for koncernen (EBIT)					4.072

Ikke-fordelte omkostninger består primært af omkostninger til drift af det danske hovedkontor og administrative omkostninger i produktionsanlægget i Thailand.

NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.2 SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

Geografiske oplysninger, omsætning

DKK mio.	2015	2014
USA	4.893	3.629
Øvrige Nord- og Sydamerika	1.644	1.330
Nord- og Sydamerika	6.537	4.959
Storbritannien	2.487	1.654
Danmark	63	48
Øvrige Europa	4.998	3.602
Europa	7.548	5.304
Asien og Stillehavsområdet	2.652	1.679
Omsætning i alt	16.737	11.942

Geografiske oplysninger, immaterielle aktiver

DKK mio.	2015	2014
USA	1.486	1.411
Øvrige Nord- og Sydamerika	39	45
Nord- og Sydamerika	1.525	1.456
Tyskland	767	619
Danmark	1.968	1.869
Øvrige Europa	195	72
Europa	2.930	2.560
Australien	309	314
Thailand	536	494
Øvrige Asien og Stillehavsområdet	149	35
Asien og Stillehavsområdet	994	843
Immaterielle aktiver i alt	5.449	4.859
Materielle aktiver ¹	1.237	711
Udsudte skatteaktiver	879	407
Andre langfristede finansielle aktiver	159	99
Kortfristede aktiver	5.587	4.480
Aktiver i koncernen i alt	13.311	10.556

¹ Produktionsanlægget i Thailand udgjorde DKK 547 mio. (2014: DKK 340 mio.), svarende til 44,2% af de materielle aktiver (2014: 47,8%).

NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.3 PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2015	2014
Løn og vederlag	2.345	1.499
Pensioner	102	78
Aktiebaseret vederlæggelse	75	71
Udgifter til social sikring	79	64
Personaleomkostninger i øvrigt	319	205
Personaleomkostninger i alt	2.920	1.917
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen for koncernen:		
Produktionsomkostninger	731	365
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	1.471	947
Administrationsomkostninger	718	605
Personaleomkostninger i alt	2.920	1.917
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	13.971	9.957

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

opgjorte forpligtelser. Disse forpligtelser udgjorde i 2015 DKK 27 mio. (2014: DKK 20 mio.). Den højere forpligtelse skyldes primært flere medarbejdere.

DKK mio.	2015				2014
	Grundløn	Bonus	Aktier	I alt	I alt
Anders Colding Friis ¹	7,0	10,1	1,6	18,7	-
Peter Vekslund ²	3,1	3,0	1,1	7,2	-
Allan Leighton ³	4,3	4,0	4,3	12,6	20,7
Henrik Holmark ²	-	-	-	-	12,0
Samlet aflønning af direktionen i alt	14,4	17,1	7,0	38,5	32,7
DKK mio.	2015				2014
Peder Tuborgh, formand ⁴				1,5	0,3
Marcello Bottoli, tidligere formand ⁴				-	1,2
Christian Frigast, næstformand				0,9	0,9
Allan Leighton, næstformand				0,7	-
Torben Ballegaard Sørensen				0,1	0,6
Andrea Alvey				0,6	0,6
Nikolaj Vejlsgaard				0,1	0,6
Ronica Wang				0,6	0,6
Bjørn Gulden				0,6	0,6
Anders Boyer-Søgaard				0,7	0,7
Per Bank				0,6	0,5
Michael Hauge Sørensen				0,6	0,5
Vederlag til bestyrelsen i alt				7,0	7,1

¹ Anders Colding Friis efterfulgte Allan Leighton som CEO den 1. marts 2015.

² Peter Vekslund efterfulgte Henrik Holmark som CFO den 1. januar 2015.

³ Allan Leighton fratrådte sin stilling som CEO i marts 2015. I henhold til hans fratrædelsesaftale, blev godtgørelse på DKK 34,3 mio. i fratrædelsesperioden frem til slutningen af 2016 indregnet i tillæg til det ovennævnte beløb for 2014. Fratrædelsesgodtgørelsen omfatter en grundløn på DKK 10,2 mio., bonus på DKK 12,0 mio. og aktiebaseret vederlæggelse på DKK 12,1 mio.

⁴ Peder Tuborgh efterfulgte Marcello Bottoli som bestyrelsesformand den 9. oktober 2014.

NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.3 PERSONALEOMKOSTNINGER, FORTSAT

§ Anvendt regnskabspraksis

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

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

2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

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

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

	Direktion	Øvrige nøgle- medarbejdere	Gns. udnyttelses- kurs pr. I alt option, DKK	
Aktieoptioner udestående pr. 1. januar 2015	210.278	1.172.522	1.382.800	1,10
Aktieoptioner tildelt i året	32.061	139.617	171.678	5,00
Aktieoptioner udnyttet i året	-48.077 ¹	-670.088	-718.165	0,52
Aktieoptioner bortfaldet i året	-	-12.746	-12.746	3,19
Aktieoptioner udestående pr. 31. december 2015	194.262	629.305	823.567	2,34
Aktieoptioner udestående pr. 1. januar 2014	263.495	1.248.090	1.511.585	0,93
Aktieoptioner tildelt i året	40.452	187.103	227.555	2,99
Aktieoptioner udnyttet i året	-68.014	-102.770	-170.784	1,47
Aktieoptioner bortfaldet i året	-25.655	-159.901	-185.556	1,71
Aktieoptioner udestående pr. 31. december 2014	210.278	1.172.522	1.382.800	1,10

¹ Tidligere CDO Steen Daugaard fik i henhold til fratrædelsesaftale tildelt retten til at udnytte sine optioner i 2015.

De samlede omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse var DKK 75 mio. (2014: DKK 71 mio.). Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse er indeholdt i personaleomkostninger. Over de resterende optjeningsår forventes indregnet DKK 86 mio. (2014: DKK 62 mio.) for igangværende aktieoptionsprogrammer.

Aktieoptioner udnyttet i 2015 havde en gennemsnitlig kurs på DKK 485,8 på udnyttelsestidspunktet.

Tildelt i 2015

I 2015 tildelte PANDORA i alt 171.678 aktieoptioner. Markedsværdien på tildelingstidspunktet var DKK 105 mio.

Udestående aktieoptioner har følgende udløbsdato og udnyttelsespris:

Tildelingsdato	Udløbsdato	Anvendelseskurs	Aktieoptioner 31. december 2015	Aktieoptioner 31. december 2014
Maj 2012	2015	0,52	-	670.926
Maj 2012	2017	0,52	76.816	124.893
Februar 2013	2016	1,25	312.732	318.063
Februar 2013	2018	1,25	54.070	54.070
Februar 2014	2017	2,99	183.859	183.534
Februar 2014	2019	2,99	31.314	31.314
Marts 2015	2018	5,00	132.715	-
Marts 2015	2020	5,00	32.061	-
Udestående aktieoptioner i alt			823.567	1.382.800

For udestående aktieoptioner pr. 31. december 2015 udgør den vægtede gennemsnitlige restløbetid 2,0 år (2014: 2,1 år).

NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE, FORTSAT

Værdien af programmerne indregnes over optjeningsperioden baseret på sandsynligheden for, at målene for koncern-omsætning og EBITDA for 2017 vil blive opfyldt, og aktieoptionerne dermed vil blive optjent. Der er etableret to programmer. Det ene er for medlemmer af direktionen og omfatter 32.061 aktieoptioner med en optjeningsperiode på 5 år, mens det andet program er for øvrige nøglemedarbejdere og omfatter 139.617 aktieoptioner og en optjeningsperiode på tre år. De økonomiske mål er ens i de to programmer.

Tildelt i 2014

I 2014 tildelte PANDORA i alt 227.555 aktieoptioner. Markedsværdien på tildelingstidspunktet var DKK 78 mio. Værdien af programmerne indregnes over optjeningsperioden baseret på sandsynligheden for, at målene for koncernomsætning og EBITDA for 2016 vil blive opfyldt. Ligesom programmerne etableret i 2015 er 2014-programmerne fordelt på et program for direktionen omfattende 40.452 aktieoptioner med en optjeningsperiode på fem år, og et 3-årigt program for øvrige nøglemedarbejdere omfattende 187.103 aktieoptioner.

Tildelt i 2013

I 2013 tildelte PANDORA i alt 540.523 aktieoptioner i tre forskellige aktiebaserede programmer. Det første program består af 103.295 optioner med en optjeningsperiode på blot ét år og en markedsværdi på DKK 14 mio. på tildelingstidspunktet. Programmet blev udnyttet i 2014. Det andet program er for direktionen og omfatter 84.441 aktier med en optjeningsperiode på 5 år. Det sidste program er for øvrige nøglemedarbejdere og omfatter 352.787 aktier med 3 en års optjeningsperiode. De økonomiske mål er ens for begge programmer, og er baseret på koncernomsætning og EBITDA i 2015. Begge mål blev nået og det 3-årige program vil blive udnyttet i 2016. Markedsværdien for de to programmer udgjorde DKK 64 mio. på tildelingstidspunktet.

Tildelt i 2012

I 2012 tildelte PANDORA 1.009.977 aktieoptioner i to programmer. Et program til direktionen omfatter 154.808 aktieoptioner med en optjeningsperiode på 5 år. Det andet program omfatter 855.169 aktieoptioner for øvrige nøglemedarbejdere med en optjeningsperiode på 3 år. Det 3-årige program opfyldte betingelserne i 2014 og 718.161 aktieoptioner blev udnyttet i 2015.

Antal aktier i PANDORA A/S

	2014	Ind-/udtræden	Køb af aktier	Salg af aktier	2015	Markedsværdi ¹ DKK mio.
Direktion						
Anders Colding Friis	-	13.820	-	-	13.820	12,1
Peter Vekslund	-	-	3.027	-	3.027	2,6
Allan Leighton	12.380	-12.380	-	-	-	-
Antal aktier i alt	12.380	1.440	3.027	-	16.847	14,7
Bestyrelse						
Peder Tuborgh, formand	-	-	2.630	-	2.630	2,3
Christian Frigast, næstformand	46.000	-	-	-	46.000	40,1
Allan Leighton, næstformand	-	12.380	-	-	12.380	10,8
Torben Ballegaard Sørensen	1.674	-1.674	-	-	-	-
Bjørn Gulden	10.014	-	-	-	10.014	8,7
Andrea Alvey	6.107	-	-	-	6.107	5,3
Nikolaj Vejlsgaard	32.380	-32.380	-	-	-	-
Ronica Wang	4.070	-	-	-	4.070	3,6
Michael Hauge Sørensen	600	-	-	-	600	0,5
Anders Boyer-Søgaard	4.121	-	-	-	4.121	3,6
Per Bank	-	-	1.923	-	1.923	1,7
Antal aktier i alt	104.966	-21.674	4.553	-	87.845	76,6

¹ Beregningen af markedsværdien er baseret på den noterede aktiepris på DKK 872 ved udgangen af året.

NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.4 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE, FORTSAT

PANDORA har etableret en aktieordning for bestyrelsesmedlemmerne, i henhold til hvilken formanden og andre medlemmer af bestyrelsen hver især skal eje et minimum antal aktier svarende til størrelsen af deres respektive første årlige bruttohonorar. Bestyrelsesmedlemmerne skal eje aktierne, så længe de er medlem af PANDORAs bestyrelse.

§ Anvendt regnskabspraksis

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

Egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse

Omkostninger forbundet med egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse måles på basis af dagsværdien på tildelingstidspunktet. De beregnede dagsværdier er baseret på Black-Scholes-modellen for værdiansættelse af aktieoptioner. Omkostninger forbundet med programmerne indregnes under personaleomkostninger sammen med en tilsvarende stigning i egenkapitalen over den periode, hvori betingelserne for udførelsen og/eller serviceydelsen er opfyldt. De samlede omkostninger indregnes for egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse på hver balancedag indtil optjeningstidspunktet og afspejler, hvor stor en del af optjeningsperioden, der er forløbet, samt ledelsens bedste skøn over det antal egenkapitalinstrumenter, medarbejderne forventes at erhverve endelig ret til. Det i resultatopgørelsen indregnede beløb for året repræsenterer udviklingen i de samlede omkostninger, der er indregnet ved årets begyndelse og slutning.

Forudsætninger

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

Tildelingstidspunkt	Udnyttelses-kurs	Forventet volatilitet	Risikofri rente	Udbytte pr. aktie
2015 5-årig	5,00	33%	-0,22%	9,00
2015 3-årig	5,00	33%	0,02%	9,00
2014 3-årig ¹	2,99	46%	0,47%	6,50
2013 3-årig ¹	1,25	48%	0,16%	5,50

¹ Da effekten af at omregne de tidligere programmer allokeret til 5-års programmer er uvæsentlig, er der ikke foretaget omregning for tidligere års programmer.

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

NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.5 SELSKABSSKAT

Skatteomkostning

DKK mio.	2015	2014
Beregnet skat for året	1.305	786
Regulering vedrørende tidligere år ¹	486	35
Indvirkning af ændrede skattesatser	-5	17
Ændring af udskudt skat	-115	-64
Skatteomkostning i alt	1.671	774

Skatteafstemning

Resultat før skat	5.345	3.872
Selskabsskattesats i Danmark, 23,5% (2014: 24,5%)	1.256	949
Skatteeffekt af:		
Forskelle i udenlandske dattervirksomheders skattesatser i forhold til moderselskabets skattesatser	34	18
Indvirkning af ændrede skattesatser	-5	17
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	-80	-243
Regulering vedrørende tidligere år	486	35
Nettoregulering af udskudte skatteaktiver	-20	-2
Skatteomkostning i alt	1.671	774

Effektiv skatteprocent	31,3%	20,0%
------------------------	-------	-------

Udskudt skat

DKK mio.	2015	2014
Udskudt skat pr. 1. januar	-23	-195
Valutakursreguleringer	11	21
Ændring i udskudt skat - indregnet i resultatopgørelsen	411	64
Ændring i udskudt skat - indregnet i totalindkomstopgørelsen, sikringsinstrumenter	22	5
Ændring i udskudt skat - indregnet i egenkapitalopgørelsen, aktiebaseret vederlæggelse	59	99
Indvirkning af ændrede skattesatser	5	-17
Udskudt skat pr. 31. december	485	-23

Udskudte skatteaktiver	879	407
Udskudte skatteforpligtelser	-394	-430
Udskudt skat, netto	485	-23

Specifikation af udskudt skat

Immaterielle aktiver	-615	-527
Materielle aktiver	31	206
Kortfristede aktiver	570	105
Langfristede aktiver og forpligtelser	491	193
Skattemæssige underskud til fremførsel	8	-
Udskudt skat, netto	485	-23

Ikke-indregnet andel af skattemæssige underskud til fremførsel	53	79
Latent skatteforpligtelse på ikke-udloddet overført resultat ²	244	277

¹ Regulering vedrørende tidligere år indregnet i 2015, DKK 486 mio., indeholder skatteomkostninger vedrørende forliget med SKAT i maj 2015 på DKK 364 mio.

² Den latente skatteforpligtelse på ikke-udloddet overført resultat vedrører 10% kildeskat på udbytter der skal betales, hvis overført resultat opnået før 1. september 2012 i PANDORA Production Co. Ltd. udloddes som udbytte til PANDORA A/S. Ledelsen har på nuværende tidspunkt ingen planer om at udbetale dette udbytte.

NOTER

DEL 2: ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

2.5 SELSKABSSKAT, FORTSAT

S Anvendt regnskabspraksis

Selskabsskat

PANDORA A/S er sambeskattet med sine danske dattervirksomheder. Disse dattervirksomheder er indeholdt i sambeskatningen i den periode, de er medtaget i konsolideringen i koncernregnskabet. Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser vedrørende indeværende og tidligere regnskabsår måles til det beløb, som forventes modtaget fra eller betalt til skattemyndighederne. Det beregnede beløb er baseret på de skattesatser og skattelove, som er vedtaget eller i al væsentlighed vedtaget på balancedagen i de lande, hvori PANDORA opererer og har skattepligtig indkomst.

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes ved anvendelse af den balanceorienterede gælds metode for midlertidige forskelle pr. balancedagen mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteforpligtelser indregnes for alle midlertidige forskelle, bortset fra hvis den udskudte skat hidrører fra første indregning af goodwill eller af et aktiv eller en forpligtelse i en transaktion, som ikke er en virksomhedssammenslutning, og som på tidspunktet for transaktionen hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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

balancedag og reduceres, i det omfang det ikke længere er sandsynligt, at der vil være tilstrækkelig skattepligtig indkomst, hvori en del af eller hele det udskudte skatteaktiv kan anvendes

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser måles til den skattesats, som forventes at gælde for det regnskabsår, hvori forpligtelsen indfries eller aktivet realiseres, baseret på skattesatser (og skattelove), som er vedtaget eller i al væsentlighed vedtaget på balancedagen. Udskudte skatteposter indregnes i sammenhæng med den underliggende transaktion, enten i totalindkomstopgørelsen eller direkte på egenkapitalen. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser modregnes, når koncernen har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteaktiver i aktuelle skatteforpligtelser, og den udskudte skat vedrører den samme skatteenhed og skattemyndighed.

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

PANDORA er underlagt beskatning i de lande hvor koncernen opererer, hvilket indebærer forskellige skattesatser globalt. Det indebærer udøvelse af væsentlige skøn med henblik på at fastsætte beløb, der skal afsættes til selskabsskat, udskudte skatteaktiver og -forpligtelser samt hensættelser til usikre skattemæssige positioner.

En eventuel ændret fordeling af koncernens indtjening kan derfor få væsentlig indvirkning på koncernens samlede skattebetalinger. Som eksempel er selskabsskattesatsen i Danmark på 23,5% (bliver nedsat til 22% i 2016), mens PANDORA i Thailand er omfattet af såkaldte Board of Investment agreements (BOI'er), som væsentligt reducerer selskabsskatten i Thailand.

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

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

DEL 3

INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL

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

Omtrent 66% af den investerede kapital består af immaterielle aktiver, hvis værdi forbliver uændret, idet såvel PANDORA-brandet som det frie cash flow løbende vokser.

Tilgangen til investeret kapital i 2015 omfattede køb af virksomheder beskrevet i note 5.1, DKK 525 mio.

Arbejdskapitalen udgjorde 14,3% af omsætningen ved udgangen af 2015 mod 16,7% ved udgangen af 2014.

De finansielle risici er beskrevet i note 4.4.

ANLÆGSINVESTERINGER

1.109
DKK mio.

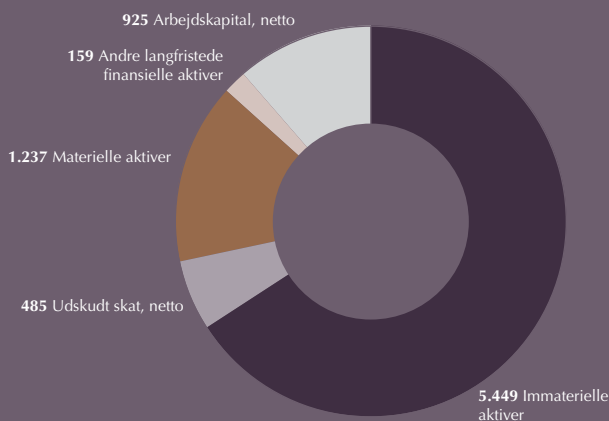
INVESTERET KAPITAL

8.255
DKK mio.

DRIFTSRELATERET ARBEJDSKAPITAL / OMSÆTNING

14,3%

INVESTERET KAPITAL



Investeret kapital

DKK mio.	Noter	2015	2014
Immaterielle aktiver	3.1	5.449	4.859
Materielle aktiver	3.2	1.237	711
Andre langfristede finansielle aktiver		159	99
Arbejdskapital, netto		925	434
Udskudt skat, netto	2.5	485	-23
Investeret kapital		8.255	6.080

Arbejdskapital

DKK mio.	Noter	2015	2014
Varebeholdninger	3.3	2.357	1.684
Tilgodehavender fra salg	3.4	1.360	1.110
Leverandørgæld		-1.329	-804
Driftsrelateret arbejdskapital		2.388	1.990
Andre tilgodehavender		803	404
Hensatte forpligtelser	3.5	-1.068	-739
Skyldige selskabsskatter, netto		-193	-591
Anden gæld		-1.005	-630
Arbejdskapital, netto		925	434

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.1 IMMATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2015	2.080	1.053	478	1.363	596	5.570
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	281	-	-	69	-	350
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-9	-	-	-	-	-9
Tilgang	-	4	-	-	399	403
Afgang	-3	-	-	-	-30	-33
Overførsler	-	-	-23	-	23	-
Valutakursregulering	75	-	-	-	-	75
Kostpris 31. december 2015	2.424	1.057	455	1.432	988	6.356
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	-	-	210	316	185	711
Årets afskrivninger	-	-	32	47	120	199
Afgang	-	-	-	-	-	-
Overførsler	-	-	-3	-	3	-
Valutakursregulering	-	-	-	-	-3	-3
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	-	-	239	363	305	907
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	2.424	1.057	216	1.069	683	5.449
Kostpris 1. januar 2014	1.904	1.053	478	1.358	433	5.226
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	93	-	-	-	1	94
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-6	-	-	-	-	-6
Tilgang	-	-	-	5	159	164
Afgang	-	-	-	-	-22	-22
Valutakursregulering	89	-	-	-	25	114
Kostpris 31. december 2014	2.080	1.053	478	1.363	596	5.570
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	-	-	178	316	115	609
Årets afskrivninger	-	-	32	-	68	100
Afgang	-	-	-	-	-1	-1
Valutakursregulering	-	-	-	-	3	3
Af- og nedskrivninger 31. december 2014	-	-	210	316	185	711
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	2.080	1.053	268	1.047	411	4.859

Hovedparten af de immaterielle aktiver er erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger. Der er ikke foretaget nedskrivninger i 2015 og 2014.

DKK mio.	2015	2014
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver indregnes i resultatopgørelsen som følger:		
Produktionsomkostninger	11	10
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	141	45
Administrationsomkostninger	47	45
I alt	199	100

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Den regnskabsmæssige værdi af den indregnede goodwill fordeles på:

DKK mio.	2015	2014
PANDORA kerneaktiviteter ¹	790	751
PANDORA Jewelry America ApS, den amerikanske distributør	291	261
AD Astra Holdings Pty Ltd., den australske distributør	306	307
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, den tyske distributør	605	602
Andre distributører	432	159
I alt	2.424	2.080

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

Goodwill

Goodwill er primært erhvervet i forbindelse med overtagelserne af PANDORA Jewelry A/S, PANDORA Jewelry America ApS (efterfølgende fusioneret med PANDORA A/S), PANDORA Production Co. Ltd. og Pilisar ApS pr. 7. marts 2008, overtagelsen af AD Astra Holdings Pty. Ltd. i juli 2009, overtagelsen af PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S i 2010 samt overtagelsen af konceptbutikker fra det amerikanske smykke-selskab Hannoush i 2014. Tilgangen i 2015 vedrører tilkøb af virksomheder. Note 5.1 viser en oversigt over erhvervet goodwill.

Brand

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

Distributionsnetværk

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

Distributionsrettigheder

Distributionsrettigheder vedrører primært distributionsrettigheder for PANDORA-produkter i Nordamerika. De blev erhvervet med den amerikanske distributør i 2008 og den regnskabsmæssige værdi udgjorde DKK 1.034 mio. pr. 31. december 2015 (2014: DKK 1.034 mio.).

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver omfatter hovedsageligt software samt nøglepenge.

§ Anvendt regnskabspraksis

Alle immaterielle aktiver testes minimum en gang årligt for værdiforringelse.

Goodwill

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

Brand

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

Distributionsnetværk

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

Distributionsrettigheder

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

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

af en residual-model, da distributionsaftalen gældende for distributionsrettighederne er uopsigelig. Distributionsrettighederne anses derfor for at have en ubestemmelig levetid.

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

Andre immaterielle aktiver

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

Nedskrivninger

PANDORA vurderer ved hver balancedag, hvorvidt der er en indikation på værdiforringelse. I tilfælde af en sådan indikation, eller hvor et aktiv skal testes årligt for værdiforringelse, foretager PANDORA et skøn over aktivets genindvindingsværdi.

De væsentligste faktorer ved vurdering af mulige nedskrivningsbehov omfatter:

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

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

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

Ved beregning af nytteværdien tilbagediskonteres de forventede fremtidige pengestrømme til deres nutidsværdi

Allokering af immaterielle aktiver på pengestrømsfrembringende enheder

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions-netværk	Distributions-rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
2015						
Nordamerika	652	-	-	1.034	41	1.727
Sydamerika	22	-	-	-	17	39
Vesteuropa	117	-	-	-	59	176
Central Vesteuropa	712	-	1	13	161	887
Central Østeuropa	57	-	-	-	8	65
Stillehavsområdet	490	-	-	-	3	493
Asien	117	-	-	22	3	142
Distributører & travel retail	218	-	-	-	3	221
Koncern	39	1.057	215	-	388	1.699
I alt	2.424	1.057	216	1.069	683	5.449
2014						
Nordamerika	576	-	-	1.034	30	1.640
Sydamerika	29	-	-	-	16	45
Vesteuropa	43	-	-	-	-	43
Central Vesteuropa	705	-	-	13	16	734
Central Østeuropa	-	-	-	-	-	-
Stillehavsområdet	482	-	-	-	6	488
Asien	-	-	-	-	-	-
Distributører & travel retail	207	-	-	-	13	220
Koncern	38	1.053	268	-	330	1.689
I alt	2.080	1.053	268	1.047	411	4.859

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.1 IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

ved anvendelse af en diskonteringssats før skat, som afspejler aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og de risici, som specifikt er forbundet med aktivet. Ved opgørelsen af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger anvendes en passende værdiansættelsesmetode.

Goodwill og distributionsrettigheder allokeres til ni pengestrømsfrembringende enheder. Genindvindingsværdien er baseret på en beregning af kapitalværdien ved anvendelse af pengestrømsberegninger med udgangspunkt i budgetter og forventninger for de kommende tre år. Den langsigtede vækstrate i terminalperioden er blevet fastsat således, at den svarer til den forventede langsigtede inflationsrate.

Brandet anvendes og understøttes globalt i samtlige enheder i koncernen. Via en fælles strategi og produktudvikling på koncernniveau samt markedsføring i de enkelte salgsenheder opretholdes og bevares brandet. Brandet testes derfor for værdiforringelse på koncernniveau. Beregningerne af genindvindingsværdien for de pengestrømsfrembringende enheder eller grupper af pengestrømsfrembringende enheder tager udgangspunkt i følgende hovedforudsætninger:

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

EBIT anvendt i værdiforringelsestesten tager udgangspunkt i budgettet for det kommende år, som er udarbejdet

og godkendt af ledelsen, og forventningerne for de to efterfølgende år. EBIT-marginen i de enkelte pengestrømsfrembringende enheders budgetter er baseret på historiske erfaringer og forventningerne til:

- omsætningsvækst under hensyntagen til udvikling i netværk (butikåbninger, detail-/grossistandel), produktmix og markedsandele
- produktionsomkostninger baseret på forbrug af råvarer som følge af materiale mix (sten, guld, sølv og lønninger) og gennemsnitlige afdækkede råvarepriser på tidspunktet for budgettets udarbejdelse
- udvikling i driftsomkostninger
- valutakurser er baseret på faktiske kurser på tidspunktet for budgettets udarbejdelse

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

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

Diskonteringssatser og vækstrater i terminalperioden

	Nord-amerika	Syd-amerika	Vest-europa	Central Vest-europa	Central Øst-europa	Stillehavs-området	Asien	Distributører & travel retail	Koncern
2015									
Diskonteringssats før skat	11,4%	55,5%	9,6%	10,1%	13,0%	11,5%	10,0%	10,4%	11,3%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
2014									
Diskonteringssats før skat	12,2%	-	10,8%	14,9%	-	14,1%	-	11,8%	12,1%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	-	2,0%	2,0%	-	2,0%	-	2,0%	2,0%

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.2 MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2015	342	686	78	1.106
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	23	-	23
Tilgang	69	353	284	706
Afgang	-5	-36	-3	-44
Overførsler	9	233	-242	-
Valutakursregulering	5	7	7	19
Kostpris 31. december 2015	420	1.266	124	1.810
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	81	314	-	395
Årets afskrivninger	16	185	-	201
Afgang	-2	-28	-	-30
Valutakursregulering	1	6	-	7
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	96	477	-	573
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	324	789	124	1.237
Kostpris 1. januar 2014	280	478	21	779
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	9	-	9
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-	-1	-	-1
Tilgang	8	207	82	297
Afgang	-1	-57	-	-58
Overførsler	15	12	-27	-
Valutakursregulering	40	38	2	80
Kostpris 31. december 2014	342	686	78	1.106
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	51	231	-	282
Årets afskrivninger	19	103	-	122
Afgang	-	-43	-	-43
Valutakursregulering	11	23	-	34
Af- og nedskrivninger 31. december 2014	81	314	-	395
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	261	372	78	711

Der er ikke foretaget nedskrivninger i 2015 og 2014.

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.2 MATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Operationel leasing

DKK mio.	Grunde og bygninger	Anlæg og maskiner	I alt
Fremtidige minimumsleasingydelser vedrørende indgåede kontrakter pr. 31. december			
Inden for 1 år	513	27	540
Mellem 1 og 5 år	1.258	19	1.277
Efter 5 år	617	-	617
I alt 2015	2.388	46	2.434
Inden for 1 år	303	23	326
Mellem 1 og 5 år	826	27	853
Efter 5 år	371	1	372
I alt 2014	1.500	51	1.551

PANDORA har en lang række individuelt uvæsentlige leasingkontrakter. Kontrakterne vedrører primært butikker, kontorer, kontorudstyr mv. Stigningen i forpligtelserne i 2015 vedrører primært tilgangen af PANDORA-ejede konceptbutikker samt butikkerne erhvervet i Tyskland. Herudover indgåelse af lejekontrakt vedrørende nyt hovedkontor i Danmark med forventet indflytning medio 2016.

§ Anvendt regnskabspraksis

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

Leasingkontrakter

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

Finansielt leasede aktiver behandles regnskabsmæssigt som langfristede aktiver og de fremtidige minimumsbetalinger rapporteres som forpligtelser i balancen. PANDORA har ikke indgået finansielle leasingkontrakter pr. balance-dagen.

Minimumsleasingydelser fra operationelle leasingaftaler indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen og fordeles ligeligt over leasingperiodens løbetid. Betingede lejeydelser (baseret på omsætning) indregnes i samme periode som salget.

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.3 VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2015	2014
Råvarer og hjælpematerialer	469	412
Varer under fremstilling	104	71
Færdigvarer	1.582	1.054
Forhandlermaterialer	202	147
Varebeholdninger i alt 31. december	2.357	1.684
Nedskrivning på varebeholdninger 1. januar	246	300
Årets nedskrivninger	230	227
Anvendte nedskrivninger	-185	-264
Tilbageførsel af nedskrivninger	-22	-17
Nedskrivning på varebeholdninger 31. december	269	246

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i produktionsomkostninger, DKK 135 mio. (2014: DKK 130 mio.), og distributionsomkostninger, DKK 73 mio. (2014: DKK 80 mio.).

Omkostninger til omsmeltnng

Omsmeltnng af varer (realiseret og ikke realiseret) har påvirket bruttoresultatet negativt med DKK 104 mio. (2014: DKK 136 mio.).

§ Anvendt regnskabspraksis

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

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

Nettorealisation sværdi

Nettorealisation sværdien er den forventede salgspris med fradrag af skønnede omkostninger til færdiggørelse og distribution. Alternativt anvendes den forventede omsmeltningsværdi på de genanvendelige råvarer (primært sølv og guld) opgjort til råvareprisen på balancedagen, når varebeholdningerne ikke forventes solgt.

Aktiverede produktionsomkostninger

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

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.4 TILGODEHAVENDER FRA SALG

DKK mio.	2015	2014
Tilgodehavender fra salg som var overforfaldne pr. 31. december		
Op til 30 dage	193	177
Mellem 30 og 60 dage	85	34
Mellem 60 og 90 dage	47	26
Over 90 dage	2	1
Overforfaldne i alt	327	238
Ikke overforfaldne	1.033	872
Tilgodehavender fra salg i alt 31. december	1.360	1.110
Nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer		
Nedskrivning på tilgodehavender fra salg 1. januar	23	33
Tilgang	10	6
Anvendt	-5	-6
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-5	-9
Valutakursregulering	1	-1
Nedskrivning på tilgodehavender fra salg 31. december	24	23

PANDORA har historisk ikke haft væsentlige tab på debitorer.

§ Anvendt regnskabspraksis

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

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

NOTER

DEL 3: INVESTERET KAPITAL OG ARBEJDSKAPITAL, FORTSAT

3.5 HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK million	Returvarer og produktgaranti	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2015	670	69	739
Tilgang i året	936	108	1.044
Anvendt i året	-702	-6	-708
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-48	-10	-58
Valutakursregulering	46	5	51
Hensatte forpligtelser 31. december 2015	902	166	1.068
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for koncernen:			
Kortfristede	902	69	971
Langfristede	-	97	97
Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2015	902	166	1.068
Hensatte forpligtelser 1. januar 2014	458	48	506
Tilgang i året	774	86	860
Anvendt i året	-543	-7	-550
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-75	-29	-104
Overførsler	33	-33	-
Valutakursregulering	23	4	27
Hensatte forpligtelser 31. december 2014	670	69	739
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen for koncernen:			
Kortfristede	670	8	678
Langfristede	-	61	61
Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2014	670	69	739

Hensættelser til returnering af varer og garantiomkostninger

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

PANDORA yder returret i de fleste lande. Størstedelen af hensættelsen til returnering af varer vedrører Nord- og Sydamerika, DKK 490 mio. (2014: DKK 460 mio.).

Øvrige hensatte forpligtelser

Øvrige hensatte forpligtelser omfatter bl.a. tabsgivende kontrakter som følge af fraflytning af PANDORAs nuværende hovedkontor i Danmark, som forventes at medføre en periode med huslejebetaling for tomme lokaler.

§ Anvendt regnskabspraksis

Hensatte forpligtelser indregnes, når PANDORA har en aktuel forpligtelse (retlig eller faktisk) som følge af en tidligere begivenhed, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens størrelse kan skønnes pålideligt.

Omkostninger vedrørende hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen med fradrag af eventuelle godtgørelser.

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

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

DEL 4

KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER

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

Udgangspunktet for PANDORAs kapitalstyring er forholdet mellem nettorentebærende gæld og EBITDA. Ledelsens målsætning er at fastholde nøgletallet mellem 0 og 1. Pr. 31. december 2015 var tallet på 0,3 mod -0,3 pr. 31. december 2014. PANDORAs evne til at bevare en lav nettorentebærende gæld/EBITDA-grad skyldes den høje cash conversion. Cash conversion udgjorde således i 2015 42,1% mod 95,0% i 2014.

CASH CONVERSION

42,1%

AKTIETILBAGEKØB

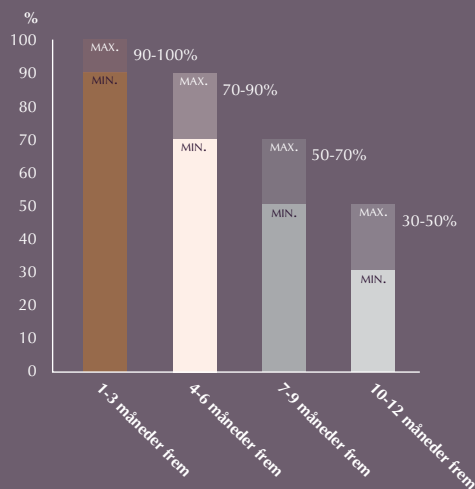
3.900

DKK mio.

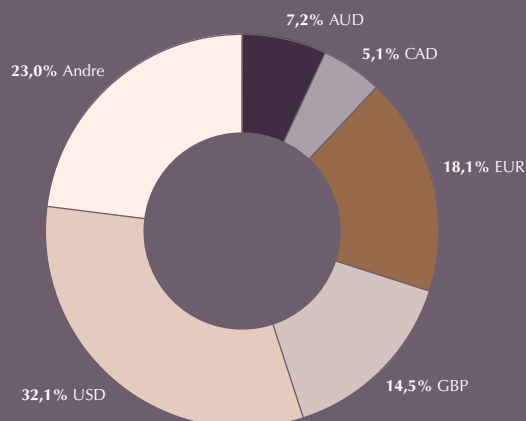
SAMLET EFFEKTIV
UDBYTTEPROCENT

135,8%

AFDÆKNINGSGRAD FOR RÅVARER



OMSÆTNING FORDELT PÅ VALUTA



NOTER

DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

4.1 AKTIEKAPITAL

Udstedte aktier	Antal aktier	Nominel værdi (DKK)
Udstedte aktier 1. januar 2015	128.115.820	128.115.820
Kapitalnedsættelse	-5.818.651	-5.818.651
Udstedte aktier 31. december 2015	122.297.169	122.297.169
Udstedte aktier 1. januar 2014	130.143.258	130.143.258
Kapitalnedsættelse	-2.027.438	-2.027.438
Udstedte aktier 31. december 2014	128.115.820	128.115.820

Egne aktier	Antal aktier	Nominel værdi (DKK)	Anskaffelsespris	% af aktier
Beholdning 1. januar 2015	7.216.058	7.216.058	2.679.520.750	5,6%
Anvendt til afregning af aktieoptioner	-718.165	-718.165	-266.674.411	-0,6%
Kapitalnedsættelse	-5.818.651	-5.818.651	-2.160.625.107	-4,5%
Køb af egne aktier	5.384.673	5.384.673	3.899.999.621	4,4%
Beholdning 31. december 2015 ¹	6.063.915	6.063.915	4.152.220.853	5,0%
Beholdning 1. januar 2014	3.539.023	3.539.023	738.413.909	2,7%
Anvendt til afregning af aktieoptioner	-170.784	-170.784	-35.861.172	-0,1%
Kapitalnedsættelse	-2.027.438	-2.027.438	-423.023.083	-1,6%
Køb af egne aktier	5.875.257	5.875.257	2.399.991.096	4,6%
Beholdning 31. december 2014	7.216.058	7.216.058	2.679.520.750	5,6%

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

Pr. 31. december 2015 bestod aktiekapitalen af 122.297.169 stk. aktier à nom. DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

I 2015 lancerede PANDORA et aktietilbagekøbsprogram, hvor PANDORA forventede at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på DKK 3.900 mio. PANDORA har i 2015 købt 5.384.673 egne aktier svarende til et samlet beløb på DKK 3.900 mio.

Egne aktier

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

NOTER

DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

4.2 RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTE

	2015	2014
Aktionærers andel af resultatet, DKK mio.	3.674	3.098
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier	118.981.186	124.092.966
Effekt af aktieoptioner	823.567	1.382.800
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier reguleret for udvandingseffekten	119.804.753	125.475.766
Resultat pr. aktie, ikke-udvandet, DKK	30,9	25,0
Resultat pr. aktie, udvandet, DKK	30,7	24,7

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

Udbytte

Ved udgangen af 2015 udgjorde foreslået udbytte (endnu ikke deklareret) DKK 13,00 pr. aktie (2014: DKK 9,00 pr. aktie), svarende til DKK 1.511 mio. Deklareret udbytte på DKK 9,00 pr. aktie, svarende til DKK 1.088 mio. i 2014, er blevet udbetalt til aktionærerne i 2015. Der er ikke udbetalt udbytte på egne aktier.

Frie reserver

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

§ Anvendt regnskabspraksis

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

4.3 RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO

DKK mio.	2015	2014
Gældsforpligtelser, langfristede	2.350	-
Gældsforpligtelser, kortfristede	257	10
Likvider	-889	-1.131
Rentebærende gæld, netto	1.718	-1.121

Kapitalstyring

De primære formål med PANDORAs kapitalstyring er at sikre aktionærerne et konkurrencedygtigt afkast på investeringerne og at sikre, at PANDORA kan opfylde alle sine forpligtelser i henhold til låneaftalerne med bankerne. Kapitalstyringen tager udgangspunkt i forholdet mellem nettorentebærende gæld og EBITDA. Det er koncernens politik, at dette nøgletal skal være mellem 0 og 1 på 12-måneders løbende basis. Pr. 31. december 2015 lå tallet på 0,3 (2014: -0,3).

I juni 2015 omlagde PANDORA eksisterende bundne kreditfaciliteter for DKK 3.500 mio. og opnåede yderligere kreditfaciliteter på DKK 1.500 mio. De samlede bundne kreditfaciliteter udgør herefter DKK 5.000 mio. (2014: DKK 3.500 mio.) og er bundet indtil juni 2020.

§ Anvendt regnskabspraksis

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

NOTER

DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

4.4 FINANSIELLE RISICI

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

Ved styringen af de finansielle risici anvender PANDORA en række afledte finansielle instrumenter som f.eks. terminskontrakter, sølv- og guldswaps, valuta- og renteswaps, optioner og lignende instrumenter inden for rammerne af de gældende politikker. De finansielle risici opdeles på råvarer, valuta, kreditfaciliteter, likviditet og rente.

Finansielle risici relateret til råvarepriser

Råvarerisikoen udtrykker i hvilken grad udsving i råvareprisen vil resultere i ændrede produktionsomkostninger. De væsentligste råvarer er sølv og guld, der indkøbes i USD.

Det er PANDORAs politik at sikre stabile og forudsigelige råvarepriser. På basis af en rullende 12-måneders produktionsplan er det Group Treasurys politik at afdække henholdsvis ca. 100%, ca. 80%, ca. 60% og ca. 40% af risikoen i de efterfølgende 1-3 måneder, 4-6 måneder, 7-9 måneder og 10-12 måneder. Enhver afvigelse fra denne politik skal godkendes af koncernens CFO og revisionsudvalget. Opdatering af råvaresikringen foretages i slutningen af hver måned eller i forbindelse med opdaterede 12-måneders rullende produktionsplaner. Faktisk produktion kan afvige fra den rullende 12-måneders produktionsplan. I tilfælde af afvigelser kan den realiserede sikringsandel afvige fra den forventede sikringsandel. Der henvises til note 4.5 for dagsværdien af sikringsinstrumenter.

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

Valutakursrisiko

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

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

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

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

NOTER

DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

4.4 FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Nedenfor illustreres indvirkningen i DKK mio. på årets resultat og egenkapitalbevægelser som følge af en ændring

af koncernens primære udenlandske valutaer efter indvirkningen af regnskabsmæssig sikring.

Analyse af aktiver og forpligtelser

DKK mio.	Ændring i valutakurs	31. december 2015		31. december 2014	
		Resultat før skat	Egenkapital	Resultat før skat	Egenkapital
USD	-10%	38	103	156	305
USD	+10%	-38	-103	-156	-305
CAD	-10%	2	49	1	39
CAD	+10%	-2	-49	-1	-39
AUD	-10%	4	64	4	37
AUD	+10%	-4	-64	-4	-37
GBP	-10%	15	150	15	104
GBP	+10%	-15	-150	-15	-104
EUR	-1%	-9	-10	-11	-11
EUR	+1%	9	10	11	11
THB	-10%	-11	-197	-	-154
THB	+10%	11	197	-	154

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

Kreditrisiko

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

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

Note 3.4 indeholder en redegørelse for kreditrisikoen relateret til tilgodehavender fra salg.

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

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at PANDORA ikke har tilstrækkelige likvider til at dække sine forfaldne forpligtelser.

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

PANDORAs likviditetsreserver omfatter likvider og uudnyttede bundne og ikke-bundne kreditfaciliteter. Det er ledelsens vurdering, at koncernens og moderselskabets likviditetsberedskab er tilstrækkeligt. Det er PANDORAs politik at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

PANDORA har en revolverende kreditfacilitet på DKK 5.000 mio., der er bundet indtil juni 2020. Yderligere har PANDORA mindre lokale ikke-bundne kreditter, der sikrer effektiv og fleksibel lokal likviditetsstyring. Kreditterne er faciliteret af Group Treasury.

NOTER

DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

4.4 FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Renterisiko

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

Kontraktligt fastsatte forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser

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

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

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

Earn-out-betalinger vedrører virksomhedskøbene i henholdsvis Japan i januar 2015 og Kina i juli 2015. Det maksimale beløb, der skal betales i henhold til de respektive kontrakter er DKK 156 mio. i Japan og DKK 420 mio. i Kina. Det er ledelsens vurdering at dagsværdien af earn-out-betalingen i Japan er beregnet under hensyntagen til omsætningen på tidspunkt for kontraktperiodens udløb. Den diskonterede dagsværdi på balancedagen er beregnet til DKK 71 mio., mens earn-out-betalingen vedrørende købet i Kina er beregnet til DKK 132 mio. Earn-out-betalingen vedrørende minoritetsinteressen i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S er indregnet til DKK 0 (2014: DKK 0). Der henvises til note 5.1 for yderligere oplysninger.

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

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

Forpligtelserne forfalder som følger:

DKK mio.	Forfald inden for 1 år	Forfald inden for 1-5 år	Forfald efter 5 år	I alt
2015				
Ikke-afledte finansielle forpligtelser				
Lån og anden gæld	257	2.350	-	2.607
Earn-out-betaling	-	282	-	282
Leverandørgæld	1.329	-	-	1.329
Anden gæld	814	-	-	814
Afledte finansielle forpligtelser				
Finansielle instrumenter	214	-	-	214
Forpligtelser i alt 31. december 2015	2.614	2.632	-	5.246
2014				
Ikke-afledte finansielle forpligtelser				
Lån og anden gæld	10	-	-	10
Earn-out-betaling	-	-	-	-
Leverandørgæld	804	-	-	804
Anden gæld	630	-	-	630
Afledte finansielle forpligtelser				
Finansielle instrumenter	268	-	-	268
Forpligtelser i alt 31. december 2015	1.712	-	-	1.712

NOTER

DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

4.5 FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

PANDORA anvender en række afledte finansielle instrumenter til sikring af sin eksponering over for udsving

i råvarepriser, valutakurser og renter. De afledte finansielle instrumenter omfatter råvareterminkontrakter, valutaterminkontrakter og renteswaps.

DKK mio.	Aktiver	Forpligtelser	Regnskabsmæssig værdi	Reserve for sikringstransaktioner
2015				
Råvarer	4	-127	-123	-92
Valuta	61	-87	-26	-19
Afledte finansielle instrumenter i alt	65	-214	-149	-111
2014				
Råvarer	9	-133	-124	-122
Valuta	90	-135	-45	-34
Afledte finansielle instrumenter i alt	99	-268	-169	-156

Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet

Dagsværdien pr. 31. december 2015 og 2014 for PANDORAs afledte finansielle instrumenter er målt i henhold til niveau 2 i dagsværdihierarkiet (IFRS 7). Niveau 2 er baseret på ikke-noterede kurser, som er enten direkte observerbare (dvs. som kurser) eller indirekte observerbare (udledt af kurser). PANDORA anvender finansielle institutter til at angive kurser for de urealiserede afledte finansielle instrumenter. Værdien af urealiserede sølv- og guldinstrumenter testes mod de kurser, som kan observeres hos LBMA (London Bullion Market Association). Værdien af urealiserede valutainstrumenter testes mod observerbare valutaterminkurser.

§ Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på tidspunktet for kontraktens indgåelse og måles efterfølgende til dagsværdi. For afledte finansielle instrumenter, der ikke handles på et aktivt marked, opgøres dagsværdien ved anvendelse af passende værdiansættelsesmetoder. Sådanne metoder kan f.eks. omfatte sammenholdelse med nyligt foretagne transaktioner foretaget på markedsvilkår; henvisning til den gældende dagsværdi for et andet instrument, som i al væsentlighed er det samme, eller tilbagediskontering af pengestrømme. PANDORA har klassificeret visse afledte finansielle

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

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

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

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

NOTER

DEL 4: KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE POSTER, FORTSAT

4.6 FINANSIELLE POSTER

Finansielle indtægter

DKK mio.	2015	2014
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	2	-
Finansielle indtægter fra afledte finansielle instrumenter	2	-
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Valutakursgevinster	79	7
Renteindtægter, banker	3	1
Renteindtægter, lån og tilgodehavender	-	6
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender	82	14
Finansielle indtægter i alt	84	14

Finansielle omkostninger

DKK mio.	2015	2014
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	199	50
Finansielle omkostninger fra afledte finansielle instrumenter	199	50
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab	234	89
Renteomkostning, lån og anden gæld	10	4
Andre finansielle omkostninger	110	71
Finansielle omkostninger fra lån og anden gæld	354	164
Finansielle omkostninger i alt	553	214

§ Anvendt regnskabspraksis

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

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

DEL 5

ANDRE OPLYSNINGER

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

NOTER

DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Køb i 2015

Strategisk alliance i Japan

Den 1. januar 2015 erhvervede PANDORA aktiver relateret til distribution i Japan fra Bluebell i en virksomhedssammenslutning. Udover distributionsrettigheder omfattede aktiverne brandede butikker – én konceptbutik og ni shop-in-shops. Købet var et led i en strategisk alliance med Bluebell i Japan med henblik på i fællesskab at distribuere PANDORA-smykker i Japan.

Aftalen forventes at løbe i fem år. Ved udløb af aftalen overtager PANDORA den fulde distribution af PANDORA-smykker i Japan. Det samlede beløb, der skal betales til Bluebell, afhænger af den realiserede omsætning i 2019. Dagsværdien af earn-out-betaling er estimeret til DKK 58 mio.

Immaterielle aktiver består af generhvervede distributionsrettigheder (resterende levetid på ca. 3 år) på DKK 30 mio. Dagsværdien er fastsat ud fra sammenlignelige marke-

der og den EBITDA, der kan forventes fra lignende butikker på disse markeder.

Varebeholdninger på DKK 6 mio. er målt til markedsværdien baseret på vareernes salgbarhed.

Goodwill, DKK 20 mio., kan henføres til de forventede synergier fra at kombinere PANDORAs vilje og evne til at investere i det japanske marked med Bluebell's indgående kendskab til det japanske detailmarked og de japanske forbrugere samt deres indsigt i det japanske ejendomsmarked. Herved kan PANDORA opbygge en solid tilstedeværelse i Japan. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

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

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

DKK mio.	2015					2014	
	Japan	Mellem- østen	Stor- britannien	Kina	Øvrige	I alt	I alt
Andre immaterielle aktiver	30	5	-	34	-	69	1
Materielle aktiver	2	7	-	12	2	23	9
Andre langfristede tilgodehavender	-	3	3	6	-	12	-
Tilgodehavender	-	24	5	-	1	30	2
Varebeholdninger	6	25	5	64	41	141	77
Likvider	-	21	-	-	-	21	-
Overtagne aktiver	38	85	13	116	44	296	89
Langfristede forpligtelser	-	1	2	2	-	5	3
Gæld	-	27	9	-	4	40	3
Andre langfristede forpligtelser	-	-	6	-	1	7	2
Overtagne forpligtelser	-	28	17	2	5	52	8
Overtagne identificerbare nettoaktiver i alt	38	57	-4	114	39	244	81
Goodwill i forbindelse med køb	20	55	74	94	38	281	93
Købesum	58	112	70	208	77	525	174
Bevægelser i pengestrømme i forbindelse med køb:							
Købesum	58	112	70	208	77	525	174
Udskudt betaling (inklusive earn-out)	-58	-	-	-164	-	-222	-
Likvider overtaget	-	-21	-	-	-	-21	-
Årets pengestrømme i forbindelse med køb, netto	-	91	70	44	77	282	174
Forudbetalinger, køb ¹						7	-
Pengestrømme fra køb, netto						289	174
Pengestrømme fra salg af virksomheder ²						-29	-19
Pengestrømme fra virksomhedssammenslutninger, netto						260	155

¹ Forudbetalinger er relateret til købesum for selskaberne i Singapore, Macau og Filippinerne den 1. januar 2016. Beløbet udgjorde DKK 7 mio.

² Salg af virksomheder omfatter primært varebeholdninger, DKK 18 mio. (2014: DKK 12 mio.), aktiver vedrørende butikker, DKK 0 mio. (2014: DKK 1 mio.) og goodwill, DKK 9 mio. (2014: DKK 6 mio.).

NOTER

DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Køb af PAN ME A/S

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

Købesummen udgjorde DKK 112 mio., som primært er relateret til anlægsaktiver og varebeholdninger vedrørende 11 konceptbutikker og 3 shop-in-shops i UAE samt distributionsrettighederne.

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

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

Transaktionsomkostninger på DKK 2 mio. er indregnet under administrationsomkostninger i resultatopgørelsen hovedsageligt for 2014.

Købet har ikke haft væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for perioden 16. januar - 31. december 2015.

Storbritannien

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

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

Transaktionsomkostninger på ca. DKK 3 mio. er indregnet under salgsomkostninger i resultatopgørelsen.

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

Kina

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

NOTER

DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

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

Goodwill på DKK 94 mio. kan henføres til forventede synergier som følge af at PANDORA vil kunne accelerere udrulningen af nye butikker, styrke fokus på detalledet og foretage betydelige markedsføringsinvesteringer på det kinesiske marked. Oracle vil bidrage med indgående kendskab til detailmarkedet og den kinesiske forbruger samt indsigt i det kinesiske ejendomsmarked, som vil bidrage til at sikre PANDORA de mest attraktive lokationer.

Transaktionsomkostninger på DKK 13 mio. er indregnet under administrationsomkostninger.

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

Andre virksomhedssammenslutninger i 2015

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

Købet af butikkerne har ikke haft væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for regnskabsåret 2015.

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

Køb i 2014

Køb af netto 22 konceptbutikker fra Hannoush

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

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

Fem af de erhvervede butikker, som er beliggende uden for den nordøstlige region, blev videresolgt til en eksisterende franchisetager den 22. september 2014. Salget har ikke haft nogen indvirkning på resultatopgørelsen. Nettolikviditetseffekten af købet fra Hannoush udgjorde DKK 143 mio.

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

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

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

Andre virksomhedssammenslutninger i 2014

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

Købet af butikkerne havde ikke væsentlig indvirkning på koncernens omsætning eller resultat for 2014. Hvis butikkerne havde været ejet fra årets begyndelse, ville indvirkningen på koncernens omsætning og resultat ligeledes have været uvæsentlig.

NOTER

DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

5.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Opkøb efter balancedagen

Opkøb efter balancedagen omfatter køb af 100% af aktierne i to nyetablerede selskaber i Singapore og Macau fra multibrand-distributøren Norbreeze ("Norbreeze").

Distributionsaftalerne med Norbreeze Group vedrørende distribution af PANDORA-smykker i Singapore, Macau og Filippinerne udløb den 31. december 2015. Distributionen af varer på Filippinerne vil blive håndteret i henhold til ny aftale med eksisterende distributør. Overtagne aktiver og forpligtelser vedrører primært de overtagne butikker, 18 PANDORA konceptbutikker og 6 shop-in-shops. Goodwill kan henføres til værdien af, at drive væksten direkte på markederne i Singapore og Macau. Betalingen er udskudt indtil værdien af de overdragne aktiver er endelig fastslået. Foreløbig købesumfordeling er vist i tabellen nedenfor. Endelig købesums allokering forventes senest i Q2 2016.

§ Anvendt regnskabspraksis

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

For hver enkelt virksomhedssammenslutning måles minoritetsinteressen i den overtagne virksomhed enten til dagsværdi eller til den forholdsmæssige andel af virksomhedens identificerbare nettoaktiver. Afholdte anskaffelseskostninger omkostningsføres. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger.

Til brug for værdiforringelsestest allokeres goodwill overtaget ved virksomhedssammenslutninger til de af PANDORAs pengestrømsfrembringende enheder, som forventes at drage fordel af virksomhedssammenslutningen. Hvis goodwill udgør en del af en pengestrømsfrembringende enhed, og en del af aktiviteten i denne enhed afhændes, indregnes goodwill, som vedrører den frasolgte aktivitet, i den regnskabsmæssige værdi af aktiviteten i forbindelse med opgørelsen af fortjeneste eller tab ved afhændelse af aktiviteten. Goodwill afhændet i denne forbindelse måles på baggrund af den afhændede aktivitets relative værdi samt den resterende del af den pengestrømsfrembringende enhed.

Hvis en del af kostprisen er betinget af fremtidige begivenheder eller resultater, indregnes denne kostpris til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i årets resultat under finansielle poster.

DKK mio.	Øvrige Asien/ Norbreeze
Overtagne aktiver	83
Overtagne identificerbare nettoaktiver i alt	67
Goodwill i forbindelse med køb	108
Købesum	175
Bevægelser i pengestrømme i forbindelse med køb:	
Forudbetaling	-7
Udskudt betaling	-168
Pengestrømme i forbindelse med køb, netto	-

NOTER

DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

5.2 EVENTUALFORPLIGTELSE

Retssager

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

Kontraktlige forpligtelser

PANDORA er part i en række langsigtede købs-, salgs- og leveringskontrakter indgået som led i koncernens almindelige forretning. Foruden leasingforpligtelserne omtalt i note 3.2, har PANDORA kontraktlige forpligtelser på DKK 388 mio. (2014: DKK 226 mio.). Udover de indregnede hensatte forpligtelser i balancen forventes der ikke at være væsentlige økonomiske tab som følge af disse kontrakter.

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Retssager

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

5.3 NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med væsentlige interesser

Pr. 31. december 2015 ejede PANDORA egne aktier for 4,96% af aktiekapitalen, se note 4.1.

Pr. 9. juni 2015 har BlackRock, Inc. øget sin samlede beholdning af aktier i PANDORA A/S til 6.234.764 aktier, svarende til 5,1% af både aktiekapitalen og stemmerettighederne.

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

Transaktioner med nærtstående parter

Som led i det i 2015 gennemførte aktietilbagekøbsprogram har PANDORA købt egne aktier fra større aktionærer. Aktierne blev erhvervet til den volumenvægtede gennemsnitlige købspris for de aktier, der blev købt under aktietilbagekøbsprogrammet i markedet på den relevante handelsdag.

PANDORA har ikke indgået væsentlige transaktioner med medlemmer af bestyrelsen og direktionen med undtagelse af aflønning og goder modtaget som følge af positionen som bestyrelsesmedlem, medarbejder hos PANDORA eller aktionær i PANDORA. Der henvises til note 2.3 og 2.4.

5.4 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR

DKK mio.	2015	2014
Honorar for lovpligtig revision	5	4
Andre erklæringsopgaver	2	1
Skatterådgivning	9	11
Andre ydelser	4	3
Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor i alt	20	19

Omkostningerne er indregnet i koncernens resultatopgørelse under administrationsomkostninger.

NOTER

DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

5.5 VIRKSOMHEDER I PANDORA-KONCERNEN

Nedenstående tabel indeholder oplysninger om koncernens enheder pr. 31. december 2015:

Selskab	Ejerandel	Hjemsted	Dato for konsolidering
AD Astra Holdings Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
AD Astra IP Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Retail Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Jewelry Pty Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Property Leasing Ltd.	100%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Österreich GmbH	100%	Østrig	23. maj 2012
PANDORA do Brasil Participações Ltda.	100%	Brasilien	24. oktober 2013
PANDORA do Brasil Comércio e Importação Ltda.	100%	Brasilien	24. oktober 2013
PANDORA Jewelry Ltd.	100%	Canada	7. marts 2008
PANDORA Franchising Canada Ltd.	100%	Canada	19. januar 2011
PANDORA Retail Canada Ltd.	100%	Canada	4. februar 2014
PANDORA Jewelry (Shanghai) Company Ltd.	100%	Kina	4. februar 2015
PANDORA Jewelry CR sro.	100%	Tjekkiet	2. december 2009
Pilisar ApS	100%	Danmark	7. marts 2008
PANDORA Int. ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
Ejendomsselskabet af 7. maj 2008 ApS	100%	Danmark	1. oktober 2009
PANDORA Eastern Europe A/S	100%	Danmark	1. marts 2009
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	100%	Danmark	5. januar 2010
PAN ME A/S	100%	Danmark	16. januar 2015
PANDORA Jewellery DMCC	100%	Dubai	8. oktober 2014
Panmeas Jewellery LLC	100%	Dubai	16. januar 2015
PANDORA Jewelry Finland Oy	100%	Finland	1. januar 2012
PANDORA France SAS	100%	Frankrig	25. februar 2011
PANDORA EMEA Distribution Center GmbH	100%	Tyskland	5. december 2011
PANDORA Jewelry GmbH	100%	Tyskland	5. januar 2010
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	100%	Hongkong	1. november 2009
PANDORA Jewelry Hong Kong company Ltd.	100%	Hongkong	4. februar 2015
PANDORA Jewelry Hungary Kft.	100%	Ungarn	2. juni 2010
PANDORA Italia SRL	100%	Italien	23. maj 2012
PANDORA Jewelry Japan Ltd.	100%	Japan	29. oktober 2014
PANDORA Jewelry B.V.	100%	Holland	20. september 2010
PANDORA Norge AS	100%	Norge	17. august 2010
PANDORA Jewelry Shared Services CEE Sp. z.o.o.	100%	Polen	7. februar 2012
PANDORA Jewelry CEE Sp. z.o.o.	100%	Polen	1. marts 2009
PANDORA Jewelry Romania SRL	100%	Rumænien	18. august 2011
PANDORA Sweden AB	100%	Sverige	4. november 2013
PANDORA Schweiz AG	100%	Schweiz	6. december 2011
PANDORA Production Co. Ltd.	100%	Thailand	7. marts 2008
PANDORA Services Co. Ltd.	100%	Thailand	15. oktober 2010
PANDORA Jewelry Mücevherat Anonim Şirketi	100%	Tyrkiet	4. november 2013
PANDORA Jewellery UK Limited	100%	England	1. december 2008
PANDORA Jewelry Inc.	100%	USA	1. juli 2008
PANDORA ECOMM LLC	100%	USA	21. august 2014
PANDORA Jewelry LLC	100%	USA	7. marts 2008
PANDORA Franchising LLC	100%	USA	1. november 2009
PANDORA Ventures LLC	100%	USA	10. maj 2012

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

NOTER

DEL 5: ANDRE OPLYSNINGER, FORTSAT

5.6 NØGLETALSDEFINITIONER

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

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

Fremadrettede udsagn

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



TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2015	2014
RESULTATOPGØRELSE			
Omsætning		10.834	7.891
Vareforbrug		-5.548	-5.370
Bruttoresultat		5.286	2.521
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	2.1	-466	-247
Administrationsomkostninger	2.1	-764	-649
Resultat af primær drift		4.056	1.625
Udbytte fra dattervirksomheder		1.490	2.096
Finansielle indtægter	4.5	185	58
Finansielle omkostninger	4.5	-570	-203
Resultat før skat		5.161	3.576
Skat af årets resultat	2.3	-1.473	-536
Årets resultat		3.688	3.040
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE			
Årets resultat		3.688	3.040
Poster der kan reklassificeres til årets resultat			
Sikringsinstrumenter vedrørende råvarer:			
- Realiseret under vareforbrug		-9	-5
- Realiseret under finansielle poster		-1	-1
- Dagsværdiregulering		5	13
Sikringsinstrumenter vedrørende valutakurser:			
- Realiseret under finansielle poster		175	38
- Dagsværdiregulering		-156	-62
Skat af anden totalindkomst, sikringsinstrumenter, indtægt/omkostning	2.3	-4	5
Anden totalindkomst efter skat		10	-12
Årets totalindkomst		3.698	3.028

BALANCE

PR. 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2015	2014
AKTIVER			
Immaterielle aktiver	3.2	2.990	2.881
Materielle aktiver	3.3	17	18
Kapitalandele i dattervirksomheder	3.1	2.850	2.367
Lån til dattervirksomheder		180	161
Andre finansielle aktiver		20	20
Langfristede aktiver		6.057	5.447
Varebeholdninger	3.4	797	810
Finansielle instrumenter	4.2	65	99
Tilgodehavender fra salg	3.5	27	8
Tilgodehavender fra dattervirksomheder		3.274	2.549
Tilgodehavende skat		82	-
Andre tilgodehavender		104	82
Likvider		66	527
Kortfristede aktiver		4.415	4.075
Aktiver i alt		10.472	9.522
PASSIVER			
Aktiekapital	4.1	122	128
Overkurs		-	1.229
Egne aktier		-4.152	-2.679
Reserver		-19	-29
Foreslået udbytte		1.511	1.088
Overført resultat		6.198	5.080
Egenkapital		3.660	4.817
Hensatte forpligtelser	3.6	30	15
Gældsforpligtelser	4.3, 4.4	2.350	-
Udsdudte skatteforpligtelser	2.3	283	361
Langfristede forpligtelser		2.663	376
Hensatte forpligtelser	3.6	441	141
Gældsforpligtelser	4.3, 4.4	227	-
Finansielle instrumenter	4.2, 4.4	214	268
Gæld til dattervirksomheder	4.4	2.958	3.321
Leverandørgæld	4.4	231	164
Skyldige selskabsskatter		-	329
Anden gæld	4.4	78	106
Kortfristede forpligtelser		4.149	4.329
Forpligtelser i alt		6.812	4.705
Passiver i alt		10.472	9.522

EGENKAPITALOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	Aktie- kapital	Over- kurs	Egne aktier	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2015		128	1.229	-2.679	-29	1.088	5.080	4.817
Årets resultat		-	-	-	-	-	3.688	3.688
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	14	-	-	14
Skat af anden totalindkomst	2.3	-	-	-	-4	-	-	-4
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	10	-	-	10
Årets totalindkomst		-	-	-	10	-	3.688	3.698
Overførsler		-	-1.229	-	-	-	1.229	-
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	-	-	266	-	-	-133	133
Køb af egne aktier		-	-	-3.900	-	-	-	-3.900
Kapitalnedsættelse		-6	-	2.161	-	-	-2.155	-
Udbetalt udbytte		-	-	-	-	-1.088	-	-1.088
Foreslået udbytte		-	-	-	-	1.511	-1.511	-
Egenkapital 31. december 2015		122	-	-4.152	-19	1.511	6.198	3.660
Egenkapital 1. januar 2014		130	1.248	-738	-17	823	3.405	4.851
Årets resultat		-	-	-	-	-	3.040	3.040
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		-	-	-	-17	-	-	-17
Skat af anden totalindkomst	2.3	-	-	-	5	-	-	5
Anden totalindkomst efter skat		-	-	-	-12	-	-	-12
Årets totalindkomst		-	-	-	-12	-	3.040	3.028
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	-	-	36	-	-	124	160
Køb af egne aktier		-	-	-2.400	-	-	-2	-2.402
Kapitalnedsættelse		-2	-19	423	-	-	-402	-
Udbetalt udbytte		-	-	-	-	-823	3	-820
Foreslået udbytte		-	-	-	-	1.088	-1.088	-
Egenkapital 31. december 2014		128	1.229	-2.679	-29	1.088	5.080	4.817

"Overkurs" er en fri reserve under dansk lovgivning og er derfor overført til overført til overført resultat i 2015.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

DKK mio.	Noter	2015	2014
Resultat før skat		5.161	3.576
Finansielle indtægter	4.5	-185	-58
Finansielle omkostninger	4.5	570	203
Udbytte fra dattervirksomheder		-1.490	-2.096
Af- og nedskrivninger		88	73
Aktiebaseret vederlæggelse	2.2	28	38
Forskydning i varebeholdninger		13	-65
Forskydninger i koncerninterne tilgodehavender/gæld		-1.059	513
Forskydning i tilgodehavender		-6	195
Forskydning i forpligtelser		299	212
Andre ikke-kontante reguleringer		-295	-185
Renteindbetalinger m.m.		66	49
Renteudbetalinger m.m.		-131	-26
Betaling af selskabsskatter		-1.907	-475
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto		1.152	1.954
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter fratrukket overtagne likvider	3.1	-436	-119
Køb af immaterielle aktiver	3.2	-209	-83
Køb af materielle aktiver	3.3	-10	-13
Forskydninger i andre langfristede aktiver		-	-13
Salg af materielle aktiver		11	4
Modtaget udbytte		1.490	2.096
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto		846	1.872
Udbetalt udbytte		-1.088	-820
Køb af egne aktier		-3.900	-2.402
Låneprovenu		4.510	478
Afdrag på lån		-1.981	-884
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, netto		-2.459	-3.628
Årets ændring i likvider, netto		-461	198
Likvider pr. 1. januar		527	329
Årets ændring i likvider, netto		-461	198
Likvider pr. 31. december		66	527
Uudnyttede kreditter		2.863	3.567

Ovenstående kan ikke udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

NOTER TIL MODERSELSKABET

Del 1: Grundlag for udarbejdelsen

1.1 Supplement til koncernens ledelsesberetning, s. 123

1.2 Grundlag for udarbejdelsen, s. 123

Del 2: Årets resultat

2.1 Personaleomkostninger, s. 124

2.2 Aktiebaseret vederlæggelse, s. 124

2.3 Selskabsskat, s. 125

Del 3: Investeret kapital og arbejdskapital

3.1 Kapitalandele i dattervirksomheder, s. 126

3.2 Immaterielle aktiver, s. 127

3.3 Materielle aktiver, s. 128

3.4 Varebeholdninger, s. 128

3.5 Tilgodehavender fra salg, s. 129

3.6 Hensatte forpligtelser, s. 129

Del 4: Kapitalstruktur og finansielle poster

4.1 Aktiekapital, s. 130

4.2 Finansielle instrumenter, s. 130

4.3 Rentebærende gæld, netto, s. 130

4.4 Finansielle risici, s. 130

4.5 Finansielle poster, s. 131

Del 5: Andre oplysninger

5.1 Eventualforpligtelser, s. 132

5.2 Nærtstående parter, s. 133

5.3 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, s. 133

NOTER TIL MODERSELSKABET

1.1 SUPPLEMENT TIL KONCERNENS LEDELSESBERETNING

Bruttoresultat

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

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

Den effektive del af realiserede og urealiserede gevinster og tab på råvaresikringskontrakter er indregnet i vareforbrug, da koncernens risici relateret til råvarepriser er sikret af moderselskabet og kan have væsentlig indflydelse på bruttoresultatet. I 2015 udgjorde det realiserede nettotab DKK 304 mio. (2014: DKK 0 mio.).

Afdækningstransaktioner

Den ineffektive del af realiserede og urealiserede tab og gevinster på alle råvaresikringsinstrumenter er indregnet i finansielle poster. I 2015 udgjorde det realiserede nettotab DKK 23 mio. (2014: DKK 12 mio.).

1.2 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN

Moderselskabets regnskab

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

Valutaomregning

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

Finansielle instrumenter

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

Udbytte fra dattervirksomheder

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab. Der foretages test for værdiforringelse, hvis der er indikation på værdiforringelse som beskrevet i koncernregnskabet. Såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Nedskrivningen indregnes som en finansiell omkostning i årets resultat. Såfremt moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance i dattervirksomheder, indregnes en forpligtelse hertil.

! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

NOTER TIL MODERSELSKABET

1.2 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN, FORTSAT

Nye standarder og fortolkningsbidrag

Der henvises til beskrivelsen i note 1.1 i koncernregnskabet.

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

Det er PANDORAs vurdering, at moderselskabet ikke kan løfte kravene til dokumentationen, der kan understøtte brugen af reglerne om regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39. Med implementeringen af IFRS 9 vil en del af disse krav bortfalde og moderselskabet vil kunne behandle sikrings-transaktionerne efter reglerne om regnskabsmæssig sikring.

2.1 PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK mio.	2015	2014
Løn og vederlag	269	269
Pensioner	11	11
Aktiebaseret vederlæggelse	28	38
Udgifter til social sikring	2	2
Personaleomkostninger i øvrigt	40	32
Personaleomkostninger i alt	350	352
Personaleomkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen som følger:		
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	125	112
Administrationsomkostninger	225	240
Personaleomkostninger i alt	350	352
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	291	250

Nøglepersoner i PANDORA A/S er de samme personer som nøglepersonerne i PANDORA-koncernen. For oplysninger om aflønning af nøglepersoner i PANDORA A/S henvises til note 2.3 i koncernregnskabet.

2.2 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Det i note 2.4 i koncernregnskabet beskrevne aktieoptionsprogram er udstedt af PANDORA A/S. Værdien af aktieoptioner udstedt til medarbejdere i moderselskabets dattervirksomheder er indregnet i kapitalandele i dattervirksomheder.

Af den samlede omkostning på DKK 75 mio. (2014: DKK 71 mio.) vedrører DKK 47 mio. dattervirksomheder (2014: DKK 33 mio.).

NOTER TIL MODERSELSKABET

2.3 SELSKABSSKAT

Skatteomkostning

DKK mio.	2015	2014
Beregnet skat for året	937	561
Regulering vedrørende tidligere år	569	-9
Ændring af udskudt skat	-33	-16
Skatteomkostning i alt	1.473	536
Skatteafstemning:		
Resultat før skat	5.161	3.576
Selskabsskattesats i Danmark: 23,5% (2014: 24,5%)	1.213	876
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	-309	-331
Regulering vedrørende tidligere år	569	-9
Skatteomkostning i alt	1.473	536
Effektiv skatteprocent	28,5%	15,0%

Udskudt skat

DKK mio.	2015	2014
Udskudt skat pr. 1. januar	-361	-469
Ændring i udskudt skat - indregnet i resultatopgørelsen	23	16
Ændring i udskudt skat - indregnet i totalindkomstopgørelsen, sikringsinstrumenter	-4	5
Ændring i udskudt skat - indregnet i egenkapitalopgørelsen, share-based payments	59	87
Udskudt skat pr. 31. december	-283	-361
Udskudte skatteforpligtelser	-283	-361
Udskudt skat, netto	-283	-361
Specifikation af udskudt skat		
Immaterielle aktiver	-561	-526
Materielle aktiver	32	15
Andre aktiver og forpligtelser	246	150
Udskudt skat, netto	-283	-361

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

NOTER TIL MODERSELSKABET

3.1 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

DKK mio.	Kapitalandele i dattervirksomheder
Kostpris 1. januar 2015	2.367
Tilgang	436
Tilgang vedrørende aktiebaseret vederlæggelse	47
Kostpris 31. december 2015	2.850
Kostpris 1. januar 2014	2.215
Tilgang	119
Tilgang vedrørende aktiebaseret vederlæggelse	33
Kostpris 31. december 2014	2.367

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

Moderselskabet har ét selskab uden aktivitet, som er udeladt af oversigten. Der henvises til note 5.1 og 5.5 i koncernregnskabet vedrørende virksomhedssammenslutninger, ejerskab og dato for investering.

NOTER TIL MODERSELSKABET

3.2 IMMATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Goodwill	Brand	Distributions- netværk	Distributions- rettigheder	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2015	423	1.040	453	1.087	227	3.230
Tilgang	39	4	-	-	166	209
Afgang	-	-	-	-	-23	-23
Kostpris 31. december 2015	462	1.044	453	1.087	370	3.416
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	-	-	207	36	106	349
Årets afskrivninger	-	-	32	-	45	77
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	-	-	239	36	151	426
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	462	1.044	214	1.051	219	2.990
Kostpris 1. januar 2014	423	1.040	453	1.084	147	3.147
Tilgang	-	-	-	3	80	83
Kostpris 31. december 2014	423	1.040	453	1.087	227	3.230
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	-	-	177	36	75	288
Årets afskrivninger	-	-	30	-	31	61
Af- og nedskrivninger 31. december 2014	-	-	207	36	106	349
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	423	1.040	246	1.051	121	2.881

Der henvises til note 3.1 Immaterielle aktiver i koncernregnskabet for en beskrivelse af værdiforringelsestest. Der er ikke foretaget nedskrivninger i 2015 og 2014.

DKK mio.	2015	2014
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver er indregnet i resultatopgørelsen som følger:		
Salgs-, distributions- og markedsføringsomkostninger	41	31
Administrationsomkostninger	36	30
I alt	77	61

NOTER TIL MODERSELSKABET

3.3 MATERIELLE AKTIVER

DKK mio.	Anlæg og maskiner	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2015	66	-	66
Tilgang	7	3	10
Afgang	-1	-	-1
Kostpris 31. december 2015	72	3	75
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	48	-	48
Årets afskrivninger	11	-	11
Afgang	-1	-	-1
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	58	-	58
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	14	3	17
Kostpris 1. januar 2014	58	1	59
Tilgang	13	-	13
Afgang	-5	-1	-6
Kostpris 31. december 2014	66	-	66
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	38	-	38
Årets afskrivninger	12	-	12
Afgang	-2	-	-2
Af- og nedskrivninger 31. december 2014	48	-	48
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	18	-	18

Moderselskabet har ikke pantsat aktiver i 2015 og 2014 og der er ikke foretaget nedskrivninger i 2015 og 2014.

3.4 VAREBEHOLDNINGER

DKK mio.	2015	2014
Færdigvarer	797	810
Varebeholdninger i alt 31. december	797	810
Nedskrivning på varebeholdninger 1. januar	103	198
Nedskrivninger i året	210	233
Anvendte nedskrivninger	-190	-308
Tilbageførsel af nedskrivninger	-2	-20
Nedskrivning på varebeholdninger 31. december	121	103

Nedskrivninger på varebeholdninger er indregnet i vareforbrug, DKK 190 mio. (2014: DKK 193 mio.), og distributionsomkostninger, DKK 18 mio. (2014: DKK 20 mio.).

NOTER TIL MODERSELSKABET

3.5 TILGODEHAVENDER FRA SALG

DKK mio.	2015	2014
Tilgodehavender fra salg som var overforfaldne pr. 31. december		
Op til 30 dage	-	-
Mellem 30 og 60 dage	-	1
Over 90 dage	1	-
Overforfaldne i alt	1	1
Ikke overforfaldne	26	7
Tilgodehavender fra salg i alt 31. december	27	8
Nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer		
Nedskrivning på tilgodehavender fra salg 1. januar	4	1
Tilgang	1	3
Anvendt	-4	-
Nedskrivning på tilgodehavender fra salg 31. december	1	4

Moderselskabet har historisk ikke haft væsentlige tab på debitorer.

3.6 HENSATTE FORPLIGTELSE

DKK mio.	Returvarer	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser 1. januar 2015	141	15	156
Tilgang i året	438	18	456
Anvendt i året	-139	-	-139
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-2	-	-2
Hensatte forpligtelser 31. december 2015	438	33	471
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:			
Kortfristede	438	3	441
Langfristede	-	30	30
Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2015	438	33	471
Hensatte forpligtelser 1. januar 2014	126	-	126
Tilgang i året	139	15	154
Anvendt i året	-110	-	-110
Tilbageførsel af ikke-anvendte hensatte forpligtelser	-14	-	-14
Hensatte forpligtelser 31. december 2014	141	15	156
Hensatte forpligtelser indregnes i balancen som følger:			
Kortfristede	141	-	141
Langfristede	-	15	15
Hensatte forpligtelser i alt 31. december 2014	141	15	156

Hensættelser til returnering af varer

Der indregnes en hensættelse til forventede returvarer fra kunder og dattervirksomheder i henhold til distributionsaftaler. Hensættelsen er baseret på historisk erfaring og måles til bruttomarginen på de forventede returnerede varer inklusiv tab til eventuel omsmelting af varer, der ikke forventes at kunne sælges.

Øvrige hensatte forpligtelser

Øvrige hensatte forpligtelser omfatter bl.a. tabsgivende kontrakter som følge af fraflytning af PANDORAs hovedkontor i Danmark, som forventes at medføre en periode med huslejebetaling for tomme lokaler.

NOTER TIL MODERSELSKABET

4.1 AKTIEKAPITAL

Der henvises til note 4.1 i koncernregnskabet.

4.2 FINANSIELLE INSTRUMENTER

Der henvises til note 4.5 i koncernregnskabet.

4.3 RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO

Der henvises til note 4.3 i koncernregnskabet.

4.4 FINANSIELLE RISICI

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

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

Kreditrisiko

Selskabets kreditrisiko inkluderer også risici knyttet til tilgodehavender fra dattervirksomheder.

Kontraktligt fastsatte forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser

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

Forpligtelserne forfalder som følger:

DKK mio.	Forfald inden for 1 år	Forfald indenfor 1-5 år	Forfald efter 5 år	I alt
2015				
Ikke-afledte finansielle instrumenter				
Lån og anden gæld	227	2.350	-	2.577
Gæld til dattervirksomheder	2.958	-	-	2.958
Leverandørgæld	231	-	-	231
Anden gæld	78	-	-	78
Afledte finansielle instrumenter				
Finansielle instrumenter	214	-	-	214
Forpligtelser i alt 31. december 2015	3.708	2.350	-	6.058
2014				
Ikke-afledte finansielle instrumenter				
Lån og anden gæld	-	-	-	-
Gæld til dattervirksomheder	3.321	-	-	3.321
Leverandørgæld	164	-	-	164
Anden gæld	106	-	-	106
Afledte finansielle instrumenter				
Finansielle instrumenter	268	-	-	268
Forpligtelser i alt 31. december 2014	3.859	-	-	3.859

NOTER TIL MODERSELSKABET

4.5 FINANSIELLE POSTER

Finansielle indtægter

DKK mio.	2015	2014
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	2	-
Finansielle indtægter fra afledte finansielle instrumenter	2	-
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris:		
Renteindtægter fra dattervirksomheder	66	49
Valutakursgevinster	117	9
Finansielle indtægter fra lån og tilgodehavender	183	58
Finansielle indtægter i alt	185	58

Finansielle omkostninger

DKK mio.	2015	2014
Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	200	50
Finansielle omkostninger fra afledte finansielle instrumenter	200	50
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Renteudgifter til dattervirksomheder	5	4
Valutakurstab	239	83
Renteomkostning, lån og anden gæld	9	3
Andre finansielle omkostninger	117	63
Finansielle omkostninger fra lån og anden gæld	370	153
Finansielle omkostninger i alt	570	203

NOTER TIL MODERSELSKABET

5.1 EVENTUALFORPLIGTELSE

Eventualforpligtelser

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

PANDORA har afgivet støtteerklæringer over for enkelte dattervirksomheder. Herudover har selskabet over for enkelte dattervirksomheder pr. 31. december 2015 afgivet garantier for i alt DKK 426 millioner til sikring af lokale kreditfaciliteter, Direct Debet betalingstilbageførsler og lejeaftaler (2014: DKK 392 mio.).

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

PANDORA A/S har stillet en bankgaranti på EUR 50 mio. (2014: EUR 37 mio.) på vegne af en dattervirksomhed.

Kontraktlige forpligtelser

PANDORA A/S har indgået en række langsigtede købs-, salgs- og leveringskontrakter som led i selskabets almindelige forretning. Udover de oplyste leasingforpligtelser har PANDORA A/S kontraktlige forpligtelser på DKK 272 mio. (2014: DKK 206 mio.). Udover de indregnede forpligtelser i balancen forventer selskabet ikke at lide væsentlige økonomiske tab som følge af disse kontrakter.

Øvrige forpligtelser

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

Fremtidige minimumsleasingydelse vedrørende indgåede kontrakter

DKK mio.	2015	2014
Inden for 1 år	22	17
Mellem 1 og 5 år	67	70
Efter 5 år	106	119
I alt	195	206

NOTER TIL MODERSELSKABET

5.2 NÆRTSTÅENDE PARTER

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

Nedenstående tabel viser transaktioner indgået med nærtstående parter.

DKK mio.	Dattervirksomheder	
	2015	2014
Resultatopgørelse:		
Salg til nærtstående parter	10.821	7.861
Køb fra nærtstående parter	-5.085	-5.563
Udbytte	1.490	2.096
Finansielle indtægter	66	48
Finansielle omkostninger	-5	-4
I alt	7.287	4.438
Balance:		
Tilgodehavender	3.454	2.710
Gældsforpligtelser	-2.958	-3.321
I alt	496	-611

5.3 HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR

DKK mio.	2015	2014
Honorar for lovpligtig revision	1	1
Skatterådgivning	-	2
Andre ydelser	1	2
Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor i alt	2	5

Honorarerne er indregnet i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2015 for PANDORA.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. februar 2016

Direktion

Anders Colding Friis
Chief Executive Officer

Peter Vekslund
Chief Financial Officer

Bestyrelse

Peder Tuborgh
Formand

Christian Frigast
Næstformand

Allan Leighton
Næstformand

Per Bank

Anders Boyer-Søgaard

Bjørn Gulden

Michael Hauge Sørensen

Ronica Wang

Andrea Alvey

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til aktionærerne i PANDORA A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PANDORA A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

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

REVISORS ANSVAR

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

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

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

København, den 9. februar 2016

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30700228

Henrik Kronborg Iversen
Statsaut. revisor

Niels-Jørgen Andersen
Statsaut. revisor

PANDORA A/S

Hovedvejen 2
DK-2600 Glostrup
Danmark

Telefon: +45 3672 0044

Fax: +45 3673 0800

CVR nr.: 28505116

www.pandoragroup.com