

ÅRSRAPPORT 2009



PANDORA
UNFORGETTABLE MOMENTS

Historien om Pandora

HISTORIEN OM PANDORA ER EN FORTÆLLING, DER ER VÆRD AT HUSKE. IKKE ALENE ER DET HISTORIEN OM ET SELSKAB MED ET MARKANT BRAND OG MARKANTE PRODUKTER, DET ER OGSÅ HISTORIEN OM ET SELSKAB, DER PÅ BARE FÅ ÅR HAR TILBAGELAGT EN USÆDVANLIG REJSE FRA AT VÆRE EN LOKAL DANSK SMYKKEPRODU-CENT TIL AT BLIVE ET LEDENDE, INTERNATIONALT SMYKKESELSKAB PÅ VERDENSPLAN MED SALG I MERE END 40 LANDE.

1982-1999: DE TIDLIGE ÅR

Det begyndte alt sammen for næsten 30 år siden. Tilbage i 1982 blev en guldsmedeforretning, som en dag skulle blive til PANDORA, grundlagt i beskedne omgivelser i København af den danske guldsmed Per Enevoldsen og hans kone Winnie.

Lige fra begyndelsen rejste de ofte til Thailand for at lede efter smykker til import. Efterhånden som efterspørgslen efter deres produkter voksede, kom deres fokus gradvis til at rette sig mod engros-salg til kunder i Danmark.

I 1987, efter i nogle år med succes at have drevet gros-sistvirksomhed, blev detailforretningen lukket ned, og sel-skabet flyttede til større lokaler. I mellemtiden havde virk-somheden ansat sin første egen designer, og PANDORA begyndte at fokusere på at skabe sine egne unikke smyk-ker. I 1989 besluttede virksomheden at påbegynde frem-stillingen af egne smykker i Thailand.

2000-2009: OPBYGNINGEN AF EN INTERNATIONAL TILSTEDEVÆRELSE

I 2000 blev PANDORAs charms-armbånd koncept lan-ceret for første gang på det danske marked. Forbrugerne tog begejstret imod konceptet, og i de følgende år be-gyndte selskabet, opmuntret af den voksende efterspørg-sel, at ekspandere internationalt og bevæge sig ind på nye markeder med USA i 2003 og Tyskland og Australien i 2004.

I de følgende år udvidede PANDORA hastigt sin mar-kedsudbredelse fra en skandinavisk platform til en inter-national marketing- og salgsplatform, hovedsagelig drevet af eksterne distributører og en veletableret produktion i Thailand.

For at øge produktionskapaciteten åbnede PANDORA i 2005 en omfattende, seks etagers produktionsenhed i Thailand, som stadig udgør en central del af den nuvæ-rende produktion og infrastruktur. I august 2008 blev der i samme område åbnet endnu en produktionsenhed, og i marts 2010 fulgte åbningen af PANDORAs tredje produktionsenhed i samme område, som en yderligere styrkelse af koncernens enestående organisation inden for produktion.

I DAG

PANDORA driver og administrerer en vertikalt integreret forretningsmodel, der spænder fra design og fremstilling til global markedsføring og direkte distribution på de fle-ste markeder. Produkterne sælges i mere end 40 lande på seks kontinenter. PANDORAs brand og kollektion, der i dag består af mere end 1.800 unikke smykkedesigns, sæl-ges direkte eller gennem eksterne distributører til omkring 10.000 salgssteder verden over, herunder i mere end 200 PANDORA-brandede konceptbutikker.

PANDORAs mission – dengang som nu – er at tilbyde kvinder over hele verden et univers af håndforarbejdede, moderne og ægte smykkeprodukter i en høj kvalitet og tilgængelig pris, for derigennem at inspirere kvinder til at udtrykke deres individualitet. Alle kvinder har deres egne historier at fortælle – en personlig samling af særlige øjeblikke, der gør dem til det, de er. Det er derfor, vi fejrer disse øjeblikke. Det er derfor, vi siger, at disse øjeblikke er uforglemmelige.

Ligesom historien om PANDORA

ET AF VERDENS TRE STØRSTE SMYKKEBRANDS

I 2009 MÅLT PÅ ESTIMERET DETAILOMSÆTNING, MED TILSTEDEVÆRELSE I MERE END 40 LANDE FORDELT PÅ SEKS KONTINENTER

EN STÆRK POSITION

PÅ MARKEDET FOR ÆGTE SMYKKER INDEN FOR KATEGORIEN AF TILGÆNGELIGE LUKSUSVARER, MED MODERNE, HÅNDFORARBEJDEDE PRODUKTER I EN HØJ KVALITET

CHARMS- ARMBÅND KONCEPTET

ER HJØRNESTENEN BLANDT VORES PRODUKTER, DER SKABER TILBAGEVENDENDE KØB OG KUNDELOYALITET. DET SUPPLERES AF ET VOKSENDE UDVALG AF ØVRIGE KOLLEKTIONER I TRÅD MED VORES KERNEVÆRDIER: AT TILBYDE SMYKKER, DER KAN KOMBINERES, TIL EN TILGÆNGELIG PRIS

SKALERBAR

VERTIKALT INTEGRERET FORSYNINGSKÆDE MED EN SLANK OMKOSTNINGSSTRUKTUR, DER UNDERSTØTTER VORES HØJE MARGINER OG KONKURRENCEMÆSSIGE FORSPRING

HØJ VÆKST

MED VÆKST I OMSÆTNING OG EBITDA PÅ HENHOLDSVIS 82% OG 102% FRA 2008 (12 MÅNEDER JUSTERET) TIL 2009 MED EN EBITDA MARGIN PÅ 45% I 2009

DKK 3.461 MIO.

OMSÆTNING

DKK 1.572 MIO.

EBITDA

45%

EBITDA MARGIN

DKK 1.424 MIO.

EBIT

41%

EBIT MARGIN

DKK 1.005 MIO.

ÅRETS RESULTAT

DKK 1.143 MIO.

FRIT CASH FLOW

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESBERETNING

Finansielle hoved- og nøgletal	6
Højdepunkter i 2009	7
Regnskabsberetning	9
Forretningsmodel og strategiske målsætninger	12
Risikostyring	15
Corporate social responsibility	16
Corporate governance	18
Produkter	20

REGNSKABER

Koncernregnskab	22
Moderelskabets årsregnskab	68

BESTYRELSE OG DIREKTION	84
-------------------------	----





Hand finished

FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL*

t.kr.	2009	2008 12 måneders justeret	2008
Resultatopgørelse for koncernen			
Omsætning	3.461.082	1.904.487	1.657.616
EBITDA	1.572.152	778.454	665.979
Resultat af primær drift (EBIT)	1.423.969	738.367	632.845
Finansielle poster	-235.061		-217.018
Resultat før skat	1.188.908	495.922	415.827
Årets resultat	1.004.599	355.647	306.326
Balance for koncernen			
Aktiver i alt	5,815,779		4.281.894
Investeret kapital	3.799.040		3.115.112
Arbejdskapital (netto)	520.479		266.878
Egenkapital	1.648.399		427.604
Rentebærende gæld (netto)	2.150.641		2.687.508
Rentebærende gæld (netto) ekskl. ansvarligt lån fra moderselskab	750.519		1.371.974
Pengestrømsopgørelse for koncernen			
Pengestrømme (netto) fra driftsaktiviteten	1.065.716		393.446
Pengestrømme (netto) fra investeringsaktiviteten	-207.422		-2.971.807
Frit cash flow	1.143.450		491.863
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten	-342.567		2.882.853
Årets ændring i likvider og kortfristede indeståender (netto)	515.727		304.492
Nøgletal			
Vækst i årets omsætning i % (sammenlignet med 2008, 12 måneders justeret)	81,7%		
Vækst i EBITDA i % (sammenlignet med 2008, 12 måneders justeret)	102,0%		
Vækst i EBIT i % (sammenlignet med 2008, 12 måneders justeret)	92,9%		
Vækst i årets resultat i % (sammenlignet med 2008, 12 måneders justeret)	182,5%		
EBITDA-margin i %	45,4%	40,9%	40,2%
EBIT-margin i %	41,1%	38,8%	38,2%
Konvertering af likvide beholdninger i %	113,8%		160,6%
Nettogæld/EBITDA	1,4		4,0
Egenkapitalandel i %	28,3%		10,0%
ROIC i %	37,5%		20,3%
Andre nøgletal			
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.337		1.288

De finansielle hoved- og nøgletal defineres og beregnes i henhold til Finansanalytikerforeningens vejledning om beregning af finansielle hoved- og nøgletal, 'Anbefalinger og Nøgletal 2005'. Se tillige note 26.

* Koncernstrukturen under PANDORA Holding A/S er fastlagt ved de transaktioner, der fandt sted den 7. marts 2008, da PANDORA Holding A/S erhvervede PANDORAs aktiviteter i Danmark, Thailand, USA og Canada fra disse enheders tidligere aktionærer. Forud for denne dato var PANDORA Holding A/S et hvilende selskab. Driftsaktiviteterne i de erhvervede enheder er nu blevet konsolideret i PANDORA Holding A/S's årsregnskab, men kun fra den 7. marts 2008. Som følge heraf afspejler det reviderede årsregnskab for 2008 resultatet af en driftsperiode på kun ca. 10 måneder fra den 7. marts 2008 til den 31. december 2008. Note 3 indeholder en detaljeret beskrivelse af transaktionerne. Tallene for 2008 (12 måneders justeret) afspejler visse hypotetiske finansielle hoved- og nøgletal, som om erhvervelsen havde fundet sted den 1. januar 2008, dvs. gældende for 12 måneder.

HØJDEPUNKTER I 2009

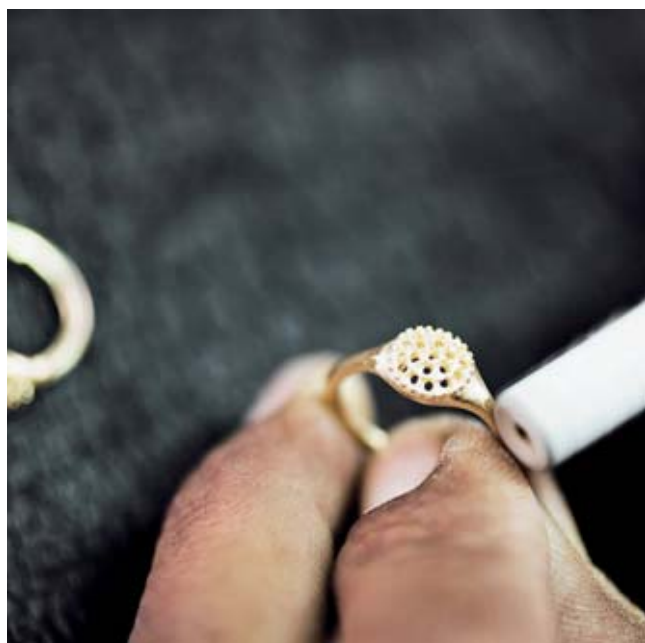
PANDORA designer, fremstiller og markedsfører håndforarbejdede og moderne smykker fremstillet af ædle materialer – fortrinsvis sterlingsølv, guld, ædel- og halvædelsten samt glas. Vi distribuerer vores smykker og andre mærkevarer til mere end 40 lande fordelt på seks kontinenter på tværs af forskellige salgskanaler og gennem omkring 10.000 salgssteder.

Vores armbånd fremstillet af sterlingsølv og guld kombineret med charms, som indgår i Moments-kollektionen, udgør vores kerneprodukt. Vi tilbyder desuden andre smykker såsom ringe, armbånd, halskæder og øreringe gennem kollektionerne Moments, Stories, Compose, LovePods og Liquid Silver.

Vi driver en vertikalt integreret forretningsmodel fra design over produktion til distribution af smykkeprodukter. Vores egne designere i Danmark skaber vores designs og udvider løbende vores sortiment af smykker. Vi fremstiller næsten alle vores smykkeprodukter på produktionsenhederne i Gemopolis, en zone for smykkeindustrien i udkanten af Bangkok i Thailand, hvorfra produkterne distribueres til salgskanalerne, fortrinsvis direkte til forhandlere, men også via eksterne distributører.

REGNSKABSÅRET 2009

Som det fremgik af årsrapporten for 2008, var vores forventninger til 2009: "en fortsat positiv udvikling i forretningen, dog – på grund af den aktuelle økonomiske afmatning – på et mere moderat niveau end hidtil". Til trods for den makroøkonomiske nedgang har vi i perioden oplevet en bety-

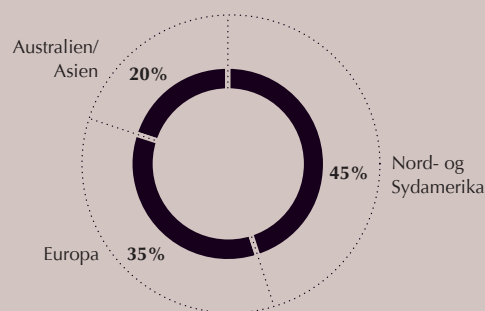


delig vækst, som har været større end oprindeligt forventet. Omsætningsfremgangen og væksten i EBITDA skyldtes en stigende efterspørgsel efter vores produkter på de etablerede markeder, ekspansion til nye markeder og betydelige strukturelle forandringer som beskrevet i afsnittet om begivenhederne i 2009. På grund af de væsentlige strukturforandringer i 2008 og 2009 er en sammenligning mellem de to perioder dog ikke nødvendigvis meningsfuld eller retningsgivende for udsigten til fremtidig vækst. Se den finansielle oversigt for en mere detaljeret gennemgang af drivkræfterne bag udviklingen i tallene.

Den samlede omsætning i 2009 var på DKK 3.461 mio. mod DKK 1.658 mio. i de sidste 10 måneder af 2008. Sammenlignes 2009 med omsætningen i 2008 (12 måneder justeret) på DKK 1.905 mio., har der været en vækst på 82%.

Den geografiske fordeling af omsætningen i 2009 var 45% i Nord- og Sydamerika, 35% i Europa og 20% i Australien/Asien.

OMSÆTNING FORDELT GEOGRAFISK



Bruttomarginen var 71% i 2009. I de sidste 10 måneder af 2008 var det 60%.

EBITDA var i 2009 på DKK 1.572 mio. mod DKK 666 mio. i de sidste 10 måneder af 2008. Det svarer til en EBITDA-margin i 2009 på 45%. Hvis 2009 sammenlignes med en EBITDA på DKK 778 mio. i 2008 (12 måneder justeret), var væksten i EBITDA 102%.

EBIT var i 2009 på DKK 1.424 mio. mod DKK 633 mio. i de sidste 10 måneder af 2008. Dette svarer til en EBIT-margin på 41% i 2009. Hvis 2009 sammenlignes med en EBIT på DKK 738 mio. i 2008 (12 måneder justeret), var væksten i EBIT 93%.

Resultatet før skat i 2009 var på DKK 1.189 mio. mod DKK 416 mio. i de sidste 10 måneder af 2008. Hvis 2009 sammenlignes med et resultat før skat i 2008 (12 måneder justeret) på DKK 496 mio., er der tale om en vækst på 140%.

Årets resultat i 2009 var på DKK 1.005 mio. mod DKK 306 mio. i de sidste 10 måneder af 2008. Hvis 2009 sammenlignes med årets resultat i 2008 (12 måneder justeret) på DKK 356 mio., er der tale om en vækst på 183%.

I 2009 investerede vi DKK 207 mio. i driften, hvoraf DKK 75 mio. relaterede sig til opkøb. Efter betydelige investeringer gav virksomheden et frit cash flow på DKK 1.143 mio.

BEGIVENHEDER I 2009

Koncernens strategiske fokus på at øge kontrollen over distributionsnettet har medført en række væsentlige forandringer i 2009.

STRUKTURELLE FORANDRINGER

I oktober 2008 etablerede vi et helejet salgsselskab i England, og den 1. januar 2009 overtog vi den direkte distribution af PANDORA's produkter fra den tidligere distributør.

I juli 2009 gennemførte vi erhvervelsen af en 60% andel i Ad Astra Holdings Pty Ltd., vores tidligere uafhængige distributør i Australien og New Zealand. Vi har option på minoritetsandelen.

EKSPANSION TIL NYE GEOGRAFISKE MARKEDER

I marts 2009 etablerede vi et salgsselskab i Polen med en ejerandel på 86% med det formål at udvikle vores kommercielle aktiviteter i det centrale Østeuropa. I november 2009 etablerede vi et salgsselskab i Hong Kong med en ejerandel på 92% med det formål at ekspandere distributionen af vores produkter på markederne i Australien/Asien. Vi har option på minoritetsandelene i begge salgsselskaber.

I 2009 påbegyndte vi ligeledes at distribuere direkte til Chile, Costa Rica, Estland, Honduras, Slovakiet og Tjekkiet samt via eksterne distributører til Brasilien, Cypern, Singapore, Sydafrika og Ungarn.

TRAVEL RETAIL

I 2009 begyndte vi også at tilbyde vores produkter gennem detailbutikker i rejsebranchen, herunder salg i lufthavne og

om bord på en række internationale luftfartsselskaber og krydstogtskibe.

NYE PRODUKTER

Vores produktportefølje blev i 2009 yderligere udvidet til også at omfatte en ny serie af sølvsmykker ved navn "Liquid Silver" samt en udvidelse af "LovePods"-kollektionen med produkter i hvidguld. De øvrige smykkelinjer blev yderligere udviklet gennem introduktion af nye produkter.

Kollektionerne er desuden blevet tilføjet en række nye materialer som fx armbånd og halskæder i læder og tekstiler samt charms fremstillet af træ.

ORGANISATIONEN

I 2009 havde PANDORA i gennemsnit 2.337 medarbejdere omregnet til fuldtidsmedarbejdere (FTE) mod 1.288 i 2008. Ved udgangen af 2009 beskæftigede PANDORA 3.116 fuldtidsmedarbejdere mod 1.537 året før – en vækst på over 100%.

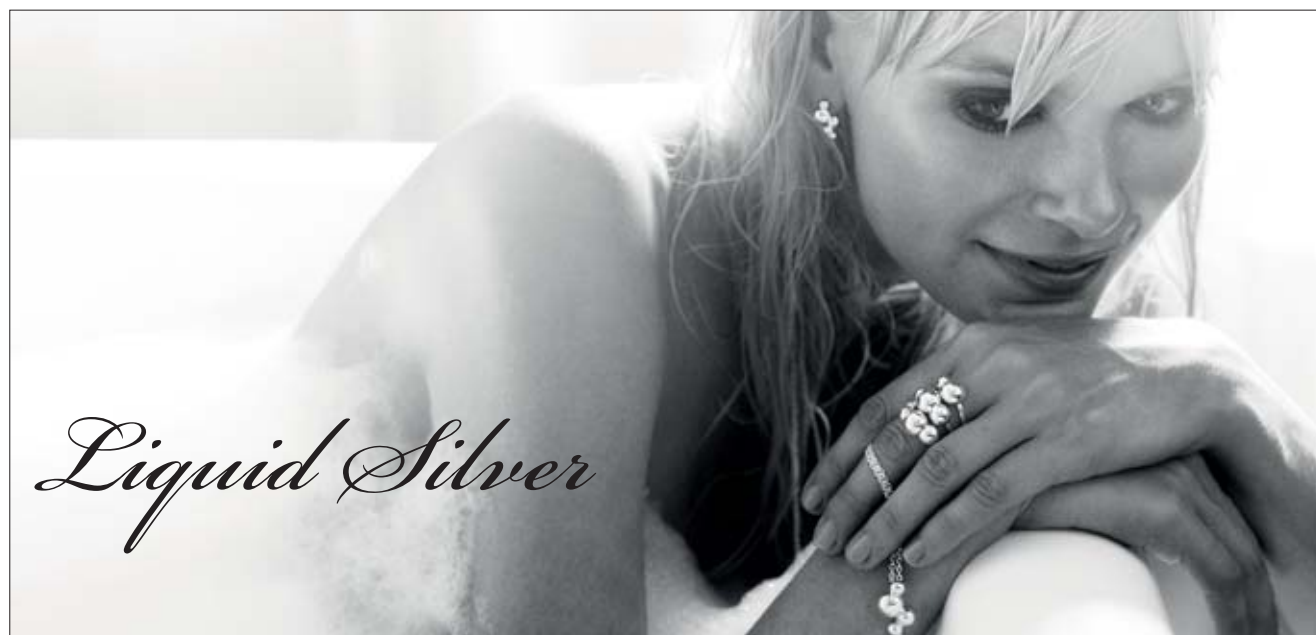
Mere end 1.500 nye medarbejdere kom således til PANDORA i 2009, mens færre end 165 medarbejdere forlod selskabet. Vi betragter dette som en væsentlig bedrift, der har fået os til at fokusere endnu mere på at styrke vores indsats på HR-området.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

ETABLERING AF PANDORA JEWELRY CENTRAL WESTERN EUROPE

I januar 2010 oprettede vi PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S ("PANDORA CWE") sammen med vores tidligere uafhængige tyske distributør.

Den tidligere tyske distributør overdrog sine enerettigheder til distribution af PANDORA-produkter i Tyskland, Østrig



og Schweiz, og vi overdrog vores enerettigheder til distribution i Holland og Italien, hvoraf sidstnævnte er et nyt marked. Derudover forlængede vi PANDORA CWEs rettigheder på de tyske, østrigske og schweiziske markeder. Vi ejer 51% af PANDORA CWE og har option på minoritetsandelen.

UDVIDELSE AF PRODUKTIONSKAPACITETEN

Vi producerer i øjeblikket næsten alle vores smykkeprodukter internt. Ved udgangen af 2009 drev koncernen to egne produktionsenheder i Gemopolis, en smykkeindustrialzone i udkanten af Bangkok i Thailand. I første kvartal af 2010 åbnede vi et tredje produktionsanlæg i Gemopolis, og vi forventer, at en fjerde enhed i Gemopolis vil være driftsklar i andet halvår 2010.

NYE PRODUKTER

Mens vi forventer, at smykker bliver ved med at være vores vigtigste produktkategori, har vi i foråret 2010 indledt distributionen af PANDORA-brandede solbriller. Fremstillingen af disse produkter er outsourcet.

REFINANSIERING OG ERKLÆRING OM FORELØBIGT UDBYTTET I FEBRUAR 2010

En refinansiering på DKK 2.200 mio. blev gennemført i februar 2010. Provenuet blev anvendt til tilbagebetaling af eksisterende kreditter, tilbagebetaling af ansvarlig lånekapital stillet til rådighed af moderselskabet, PANDORA Invest ApS, samt betaling af udbytte på DKK 113 mio. Der er erklæret udbytte på DKK 1.000 mio., hvoraf DKK 887 mio. endnu ikke er udbetalt til PANDORA Invest ApS.

FORVENTNINGER TIL 2010

Selskabet forventer fortsat vækst for regnskabsåret 2010.

REGNSKABSBERETNING

OMSÆTNING

OMSÆTNING PR. SEGMENT OG HOVEDMARKED

(DKK mio.)	2009	2008 ⁽¹⁾
Nord- og Sydamerika	1.558	694
- USA	1.459	646
- Andre	99	48
Europa	1.207	665
- Tyskland	348	207
- England	472	92
- Andre	387	366
Australien/Asien	696	299
- Australien	649	299
- Andre	47	0
I alt	3.461	1.658

⁽¹⁾ 2008 omfatter ca. 10 måneders drift fra og med datoen for erhvervelsen af selskabet den 7. marts 2008.

Den samlede omsætning i 2009 var DKK 3.461 mio. mod DKK 1.658 mio. i de sidste 10 måneder af 2008. Hvis 2009 sammenlignes med omsætningen i 2008 (12 måneder justeret) på DKK 1.905 mio., er der tale om en vækst på 82%.

Omsætningen stammer næsten udelukkende fra nettosalg af vores smykkeprodukter til vores salgskanaler, til eksterne distributører og direkte til slutbrugerne gennem de PANDORA-forretninger, vi selv driver, mens en lille procentdel af omsætningen stammer fra eftersalgsservice og fragt.

OMSÆTNING PR. PRODUKT

(DKK mio.)	2009	2008 ⁽²⁾
Charms-armbånd i sølv og guld	551	266
Charms	2.537	1.165
Charms-armbånd i sølv og guld, i alt	3.088	1.431
Andre smykker	359	220
Andet ⁽¹⁾	14	7
I alt	3.461	1.658

⁽¹⁾ Anden omsætning omfatter omsætning fra reparation og rensning af smykkeprodukter samt fragtomkostninger.

⁽²⁾ 2008 omfatter ca. 10 måneders drift fra og med datoen for erhvervelsen af selskabet den 7. marts 2008.

Udover virkningen af de ekstra ca. to måneder i 2009 sammenlignet med 2008 voksede omsætningen betydeligt mellem de to perioder, hvilket delvis skyldes den stærke organiske vækst især i USA, dels at vi ekspanderede til nye markeder med en deraf følgende væsentlig omsætningsfremgang mellem de to perioder.

OMSÆTNING FORDELT PÅ DISTRIBUTION

(DKK mio.)	2009	2008 ⁽¹⁾
Egen distribution	2.608	755
Ekstern distribution	853	903
I alt	3.461	1.658

⁽¹⁾ 2008 omfatter ca. 10 måneders drift fra og med datoen for erhvervelsen af selskabet den 7. marts 2008.

Omsætningsfremgangen afspejler ligeledes de store strukturelle forandringer, virksomheden har gennemgået mellem de to perioder, herunder overtagelsen af den direkte distribution af PANDORA's produkter i England samt erhvervelsen af den tidligere uafhængige distributør i Australien i juli 2009. Omsætningen påvirkes endvidere af omregningen fra fremmed valuta til danske kroner.

NORD- OG SYDAMERIKA

I Nord- og Sydamerika afspejlede omsætningsfremgangen en stærk organisk vækst, især som følge af en betydelig omsætningsfremgang i de eksisterende forretninger i USA og i de nyetablerede salgskanaler i USA og andre lande. Den store omsætningsfremgang i de eksisterende forretninger afspejler til dels en øget efterspørgsel, prisstigninger på produkterne

og en markant tendens til, at forretningerne opgraderer og øger den plads, de afsætter til PANDORAs produkter, samt tilbyder flere af PANDORAs smykkedekollektioner.

EUROPA

I Europa skete omsætningsfremgangen især i England og skyldtes til dels, at vi pr. 1. januar 2009 etablerede egen distribution af PANDORAs produkter på dette marked. Derudover afspejler omsætningsfremgangen organisk vækst på vores eksisterende nøglemarkeder – Tyskland og England – og ekspansion til nye markeder, til dels gennem etablering af vores salgsselskab i Polen i marts 2009.

AUSTRALIEN/ASIEN

I Australien/Asien var omsætningsfremgangen især forbundet med vores overtagelse af den direkte distribution af PANDORAs produkter i juli 2009 i forbindelse med opkøbet af den australske distributør, samt med organisk vækst især i Australien og New Zealand.

PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

De væsentligste komponenter i vores produktionsomkostninger omfatter de direkte omkostninger fra indkøb af råmaterialer og halvfabrikata, som anvendes i produktionen af smykkerne, direkte løn samt personale- og andre udgifter (fx forbrugsomkostninger) i forbindelse med produktionen samt afskrivninger på vores produktionsanlæg.

Produktionsomkostningerne var på DKK 990 mio. i 2009 og DKK 666 mio. i de sidste 10 måneder af 2008.

Bortset fra virkningen af de ca. to ekstra måneder i 2009 sammenlignet med 2008 steg produktionsomkostningerne mellem de to perioder, fortrinsvis som følge af et øget produktionsniveau, der krævede et øget indkøb af råmaterialer, samt højere lønomkostninger, som fortrinsvis afspejler en stigning i antallet af medarbejdere.

PANDORAs bruttomargin var på 71% i 2009 mod en bruttomargin på 60% i de sidste 10 måneder af 2008. De strukturelle ændringer i England og Australien, der som nævnt ovenfor medførte en øget omsætning, har bidraget til bruttomarginen for 2009. Disse strukturelle ændringer påvirkede bruttomarginen mere end den modsvarende stigning i de gennemsnitlige produktionsomkostninger pr. enhed, som steg fortrinsvis som følge af stigningerne i råmaterialepriserne (især for guld og sølv) samt de forholdsregler, der blev truffet med henblik på at øge produktionskapaciteten. Disse forholdsregler omfattede øget brug af underleverandører til at hjælpe med produktionen samt indføring af ekstra skiftehold i produktionen til uddannelsesformål med henblik på at forberede åbningen af nye produktionslinjer, hvilket midlertidigt påvirkede effektiviteten i produktionen.

Desuden medførte valutakonjunkturerne, herunder især stigningen i US dollar over for danske kroner mellem de to perioder, en stigning i vores produktionsomkostninger set i lyset af, at en væsentlig del af vores råmaterialer blev indkøbt i US dollar (især sølv og guld).



DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Distributionsomkostninger omfatter udgifter til distribution af solgte varer og salgskampagner inklusive emballage, brochurer, udstillinger og inventar, lønninger og andre udgifter til medarbejdere inden for salg- og distribution samt af- og nedskrivninger. Distributionsomkostningerne var på DKK 743 mio. i 2009 og DKK 290 mio. i de sidste 10 måneder af 2008.

Distributionsomkostningerne steg som følge af de ovennævnte væsentlige strukturelle forandringer i England og Australien. Disse strukturelle forandringer indebar, at der begyndte at påløbe distributionsomkostninger for England og Australien i 2009, hvilket tilsammen medførte omkostninger på DKK 168 mio. ud af de samlede distributionsomkostninger i 2009. Bortset fra virkningen af denne udvikling og de ekstra ca. to måneder i 2009 steg distributionsomkostningerne primært som følge af generel organisk vækst og initiativer taget med henblik på at styrke vores globale brand og strategi for markedstilpasning, som især medførte en stigning i antallet af medarbejdere i salg- og marketing samt en forbedret støtte til salgskanalerne.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostninger omfatter udgifter afholdt i årets løb med henblik på at styre og administrere vores aktiviteter, herunder omkostninger til administrativt personale og nedskrivninger. Administrationsomkostningerne var på DKK 303 mio. i 2009 og DKK 69 mio. i de sidste 10 måneder af 2008.

Vores administrationsomkostninger steg som følge af de ovenfor omtalte væsentlige strukturelle forandringer i England og Australien. Disse strukturelle forandringer indebærer, at der begyndte at påløbe administrationsomkostninger for England og Australien i 2009, hvilket tilsammen medførte omkostninger på DKK 126 mio. ud af de samlede administrationsomkostninger i 2009. Bortset fra virkningen af denne udvikling og de ekstra ca. to måneder i 2009 steg administrationsomkostningerne primært som følge af styrkelsen af vores centrale ledelses- og administrative funktioner, herunder ansættelse af og løn til medarbejdere i koncernens administrative, finansielle, HR og informationsteknologiske funktioner for at imødekomme den generelle vækst i vores forretning, samt omkostninger i forbindelse med indførelsen af nye systemer og processer til at understøtte og styre denne vækst.

FINANSIELLE INDTÆGTER OG UDGIFTER (NETTO)

Finansielle indtægter og udgifter omfatter primært renteindbetalinger og –udbetalinger, realiserede og urealiserede kapital- og valutagevinster og tab på værdipapirer og valutatransaktioner og tillægsbetalinger og fradrag i medfør af forskudsskatteordningen.

Finansielle indtægter og udgifter (netto) var på DKK -235 mio. i 2009 og DKK -217 mio. i de sidste 10 måneder af 2008. Finansielle indtægter og udgifter (netto) fra 2008 til 2009 er fortrinsvis påvirket af positive justeringer til handelsværdi og renter på finansielle kontrakter, yderligere renteudgifter og øgede nettovalutakurstab.

SELSKABSSKAT

I 2009 og 2008 blev skatteomkostningerne påvirket af visse skatteindrømmelser, som blev givet på bestemte vilkår til vores thailandske produktionsselskab, PANDORA Production Co., Ltd., af Thailand's Board of Investment i medfør af den thailandske lov om investeringsfremme B.E. 2520. Disse skatteindrømmelser omfatter fritagelse fra thailandsk selskabsskat på lignet PANDORA Production Co., Ltd. samt udbytter betalt af PANDORA Production Co., Ltd. til aktionærerne indtil august 2012.

Den gennemsnitlige effektive skatteprocent var 16% i 2009 og 26% i de sidste 10 måneder af 2008.

LØNSOMHED

(DKK mio.)	2009	2008 ⁽¹⁾
EBITDA	1.572	666
Årets resultat	1.005	306

⁽¹⁾ 2008 omfatter ca. 10 måneders drift fra og med datoen for erhvervelsen af selskabet den 7. marts 2008.

EBITDA-marginen var 45% i 2009. I de sidste 10 måneder af 2008 var EBITDA-marginen 40%.

LIKVIDITET OG KAPITALBEREDSKAB

GENERELT

Finansieringen af koncernens drift og ekspansion beror primært på pengestrømmen fra driftsaktiviteterne. Der er primært behov for likvide midler til betaling af ydelser på gæld, finansiering af behovet for driftskapital, ekspansion af produktionskapaciteten samt etablering af direkte drevne konceptbutikker og shop-in-shops. De vigtigste komponenter i driftskapitalen er varebeholdninger, tilgodehavender fra salg m.v., debitorer og anden kortfristet gæld.

Kortfristede aktiver pr. 31. december 2009 androg DKK 1.978 mio. sammenlignet med DKK 847 mio. pr. 31. december 2008, hvilket primært afspejler en forøgelse af varelagre og tilgodehavender fra salg på DKK 579 mio. samt en stigning i likvide beholdninger og kortfristede indeståender på DKK 519 mio. Forøgelsen i varelagre og tilgodehavender fra salg skyldes hovedsageligt koncernens vækst.



PENGESTRØMME

Følgende tabel viser pengestrømmenes vigtigste bestanddele for de pågældende perioder:

PENGESTRØMME		
(DKK mio.)	2009	2008 ⁽¹⁾
Pengestrømme fra driftsaktiviteten	1.066	393
Pengestrømme fra investeringsaktiviteten	207	2.972
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten	-343	2.883
Årets ændring i likvide	516	304

⁽¹⁾ 2008 omfatter ca. 10 måneders drift fra og med datoen for erhvervelsen af selskabet den 7. marts 2008.

I 2009 var pengestrømme fra driftsaktiviteten væsentligt højere end i de sidste 10 måneder af 2008. Bortset fra de ekstra ca. to måneder, der er inkluderet i 2009, afspejlede stigningen i pengestrømme af de grunde, der er nævnt herover, fortrinsvis øgede driftsindtægter. Indkomststigningen blev i begrænset omfang modsvaret af en stigning i driftskapitalen som følge af væksten.

Likvider anvendt i investeringsaktiviteten var væsentligt lavere i 2009 end i de sidste 10 måneder af 2008, eftersom likvider anvendt i de sidste 10 måneder af 2008 primært bestod af likvider anvendt til køb af de danske, thailandske og amerikanske datterselskaber. Pengestrømme anvendt i investeringsaktiviteten eksklusive køb af datterselskaber var DKK 132 mio. i 2009 sammenlignet med DKK 48 mio. i de sidste 10 måneder af 2008, hvilket skyldtes væsentlige investeringer i vores produktionsfaciliteter og distributionsnet samt opkøb af varemærker.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten i 2009 omfatter især tilbagebetaling af lån på DKK 343 mio. Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten i de sidste 10 måneder af 2008 omfatter primært låneprovenu til finansiering af køb af datterselskaber i Danmark, Thailand og USA.

Nettorentebærende gæld pr. 31. december 2009 androg DKK 2.151 mio. sammenlignet med DKK 2.688 mio. pr. 31. december 2008.

FORRETNINGS-MODEL OG STRATEGISKE MÅLSÆTNINGER

Vi kontrollerer alle trin i værdikæden for næsten alle vores smykkeprodukter fra design til produktion. Desuden har vi selv ansvaret for distributionen af smykkeprodukterne til vores salgskanaler, primært gennem egne distributionsselskaber, for det andet gennem eksterne distributører, og for det tredje gennem et begrænset antal direkte drevne forretninger.

Vores vertikalt integrerede forretningsmodel er skalerbar og er samtidig underlagt nøje tilsyns- og kvalitetskontrolstandarde. Vi fører et tæt opsyn med vores distributionskanaler og træffer aftaler med eksterne distributører, franchisetagere og andre salgskanaler om detaljerede krav til salg og markedsføring, med henblik på at beskytte vores brand og sikre et stærkt detailldrevet sortiment. Vi mener, at disse egenskaber gør os i stand til at sikre høje kvalitetsstandarder gennem hele værdikæden.

DESIGN & PRODUKTUDVIKLING

Design- og udviklingsprocessen er et af de vigtigste områder blandt vores aktiviteter. Vores egne design- og udviklingsteams udvikler løbende porteføljen af smykkeprodukter i overensstemmelse med vores brand og kerneværdier: tilgængelig luksus, nutidigt design og personlig historiefortælling.

I forbindelse med udviklingen af vores kollektioner bestræber vores designere sig på at kombinere deres viden og opmærksomhed på mode- og stiltendenser samtidig med, at de bygger på succesen fra de tidligere kollektioner for derigennem at designe produkter, der udtrykker PANDORAs brand.

VERTIKALT INTEGRERET FORRETNINGSMODEL**Design & produktudvikling**

- Eget designhold
- Salgsdrevet produktudviklingsproces
- Halvårige kollektioner
- Otte årlige gavelejligheder

Konstant relevans

Indkøb og produktion

- Effektivt vareindkøb
- Egen produktion i Thailand i høj kvalitet igennem mere end 20 år
- Højtuddannet arbejdsstyrke
- Standardiserede produktionsprocesser for at maksimere effektiviteten

Lav omkostning, skalerbar

Distribution & markedsføring

- Primært direkte distribution:
 - Stærk kontrol over detailldet
 - Konsekvent visuel merchandising og markedsføring
- Strategiske eksterne distributører
- Franchising-koncept

Let aktivmasse, kontrollerbar

Intern 75%
Ekstern 25%



Specialiserede produktchefer i Danmark arbejder tæt sammen med vores designere og koordinerer udviklingen af prototyper med vores udviklingschef i Thailand. De specialiserede produktchefer koordinerer ligeledes med lederne af vores salgs-, marketing- og produktionsteams gennem ugentlige styregruppemøder.

Vi opdaterer typisk kollektionerne to gange om året (forår og efterår), men produktionen er en løbende proces, som generelt ikke er rettet ind mod bestemte årlige begivenheder. For at fastholde et attraktivt og innovativt sortiment introducerer vi typisk ca. 250 nye smykkedesigns om året, mens 150 smykkedesigns hvert år udgår. Vi forventer at fortsætte med at øge produktporteføljen, indtil den er oppe på ca. 2.000-2.200 unikke smykkedesigns, som er det niveau, vi mener sikrer en tilstrækkelig variation selv for vores største konceptbutikker og samtidig sikrer geografisk diversitet.

INDKØB OG PRODUKTION

I PANDORAs globale system til styring af forsyningskæden indgår efterspørgselsplanlægning, indkøb og oplagring af råmaterialer, produktion og forsendelse. Den globale forsyningsfunktion styrer alle sider af dette forsyningsystem og arbejder tæt sammen med vores design- og udviklingsteams om udarbejdelse af produktions- og produktspecifikationer, indkøb af råmaterialer og kontrol af produktionen i Thailand.

Hver enkelt proces er nøje planlagt for at sikre størst mulig effektivitet i hvert eneste led i produktionen.

Vores færdigvarer oplagres normalt i vores bygninger i Thailand, indtil en forsendelse er klar til levering på et nærmere bestemt sted, hvilket typisk sker en gang om ugen.

DISTRIBUTION & MARKEDSFØRING

Vores distributionsstrategi er designet til, at vi kan fastholde kontrollen over vores brand image og markedsføringsstrategi, mens vi fortsætter med at vokse, og gør det samtidig muligt for os at trække på eksterne distributørers styrke efter behov.

I nogle tilfælde er vi kommet ind på et marked via en ekstern distributør og har derefter overtaget distributionen på det pågældende marked, enten gennem egen virksomhed eller ved at overtage distributørens forretning eller selve distributøren. Trods fordelene ved at have fuld kontrol over disse markeder er vi stadig overbeviste om, at vores foretrukne strategi på visse markeder vil være at indgå i et partnerskab med eksterne distributører.

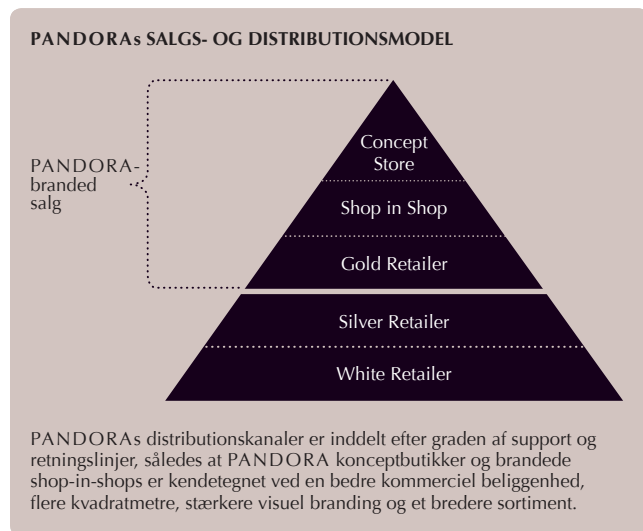
Vores samarbejde med eksterne distributører er fastlagt i distributionsaftaler og franchise-rammeaftaler, som giver vores eksterne distributører eneret til at promovere og sælge vores produkter til detailhandlere i bestemte geografiske områder.

LovePods



HOVEDMÅLSÆTNINGER

Vores langsigtede vision er at blive verdens mest anerkendte smykkebrand, og de primære strategiske målsætninger er at 1) øge vores globale markedspenetration, 2) opnå yderligere kontrol med vores aktiviteter i detailhandelen og 3) øge kendskabet til vores brand.



Vi har identificeret følgende strategiske initiativer med henblik på at nå disse strategiske mål:

- **Øge branded salg.** Vi planlægger at nå dette mål ved at åbne nye konceptbutikker og shop-in-shops gennem franchise og andre ordninger samt at øge antallet af "Gold" multi-brand smykkeforretninger i form af eksterne partnerbutikker, som afsætter en stor del af deres salgsområde alene til PANDORAs produkter og bruger vores inventar og salgsmaterialer. På udvalgte markeder planlægger vi direkte drift af et begrænset antal PANDORA konceptbutikker. Vi mener, at direkte drevne forretninger fungerer

som en attraktiv måde til at komme ind på nye markeder og sikre vores brand optimale butiksplaceringer samtidig med, at vi fastholder kontrollen over brand image og introduktionen af produkter på markedet.

- **Variere produktudvalget.** Vi planlægger at fortsætte udviklingen af produktudvalget således, at vi kan tiltrække og fastholde kunderne og yderligere øge kendskabet til vores brand. Samtidig med at vi forventer at bruge udvalget af charms-armbånd og charms som en spydspids ind mod nye markeder, er det vores hensigt at fortsætte med at øge den samlede porteføjl af andre smykkeprodukter rettet mod alle markeder. Vi vil desuden variere vores udvalg af produkter gennem at udvikle udvalgte produkter uden for smykke kategorien. Vi mener, at en udvidelse af kategorien af produkter uden for smykke kategorien vil gøre det muligt for os at udvikle og udnytte brandet optimalt, hvorved vi opnår nye indtægtskilder samtidig med, at vi skaber en bedre udnyttelse af det potentielle salgsareal i vores salgskanaler.
- **Udvikle nye geografiske markeder.** Vi vil fortsætte med at vokse ved at bevæge os ind på nye markeder eller udvide vores tilstedeværelse ind mod geografiske områder, hvor vi i dag enten ikke er til stede eller kun i begrænset omfang. Vi ser især et potentiale for vores produkter i lande, som har et betydeligt marked for luksusvarer, fx Frankrig, Japan og Italien, og på de nye markeder som fx Brasilien, Rusland, Indien og Kina.
- **Fokuser på kommunikation og markedsføring.** Vi vil fortsat forfølge en global branding-strategi med fokus på at skabe konsistens på tværs af alle former for kommunikation, hvorved vi kan skabe maksimal global anerkendelse af brandet. Vi anvender centraliserede regningslinjer for kommunikation og markedsføring med detaljerede vejledninger for vores markeder, baseret på hvilket udviklingstrin de befinder sig på.

IMMATERIELLE RETTIGHEDER

Immaterielle rettigheder indgår som et nøgleelement i vores succes. Vores indsats beror på en kombination af love om patenter, varemærker, visuelle karakteristika, copyright, forretningshemmeligheder og regler om unfair konkurrence samt fortrolighedsprocedurer og kontraktmæssige restriktioner med henblik på at fastlægge og beskytte vores immaterielle rettigheder.

Vores patentfamilie omfatter aktuelt patentrettigheder, som er bevilget eller tilladt af det Europæiske Patentkontor (herunder for den Europæiske Union), USA, Australien, New Zealand, Sydafrika, Kina og Norge.

Patenterne beskytter generelt en smykkeartikel indeholdende en streng, fx en halskæde eller et armbånd, hvortil der er fastgjort et stopled, en såkaldt "stopper". En aftagelig holder ("keeper") fastgøres til stopperen, hvorved der dannes en komponent, der er tykkere end strengen. Denne komponent fungerer som et afstandsstykke, der adskiller de charms, der påsættes halskæden eller armbåndet. Formålet er at forhindre de bevægelige charms i at klumpe sig sammen på den ene side af strengen. Vores vigtigste patent udløber i 2023 i USA og i 2024 i de øvrige retsområder, hvor det er anmeldt.

Vi har gennem tiden anmeldt og ansøgt om et antal ord- og figurmærker i forskellige globale retsområder, fortrinsvis inden for den internationale varemærkeklasse 14, som omfatter

smykker og ure, og visse andre klasser, der er relevante for salget af de aktuelle og kommende produktlinjer.

RISIKOSTYRING

Vi anser risikostyring for at være en integreret del af vores forretning og en nødvendighed for at nå vores strategiske mål. Vi tilstræber at drive en sund virksomhed, som evaluerer og kontrollerer de finansielle og ikke-finansielle risici med henblik på at beskytte vores medarbejdere, aktiver og omdømme.

Vi følger en risikostyringsproces, som kategoriserer forskellige risici i forhold til sandsynligheden for, at risikoen indtræffer, og den potentielle betydning af dens virkning på selskabets indtjening på kort og langt sigt. De vigtigste risici analyseres, og der træffes forholdsregler for at minimere risici og de eventuelle konsekvenser. De vigtigste strategiske og driftsmæssige risici er nævnt herunder i uprioriteret rækkefølge.

GBLALE ØKONOMISKE VILKÅR

En økonomisk nedtur, en recession, en generel afmatning eller usikre økonomiske udsigter på et eller flere af vores vigtigste geografiske markeder eller andre markeder, hvor vi er aktive, eller på globalt plan, kan påvirke forbrugsmønstret negativt.

BRAND OG OMDØMME

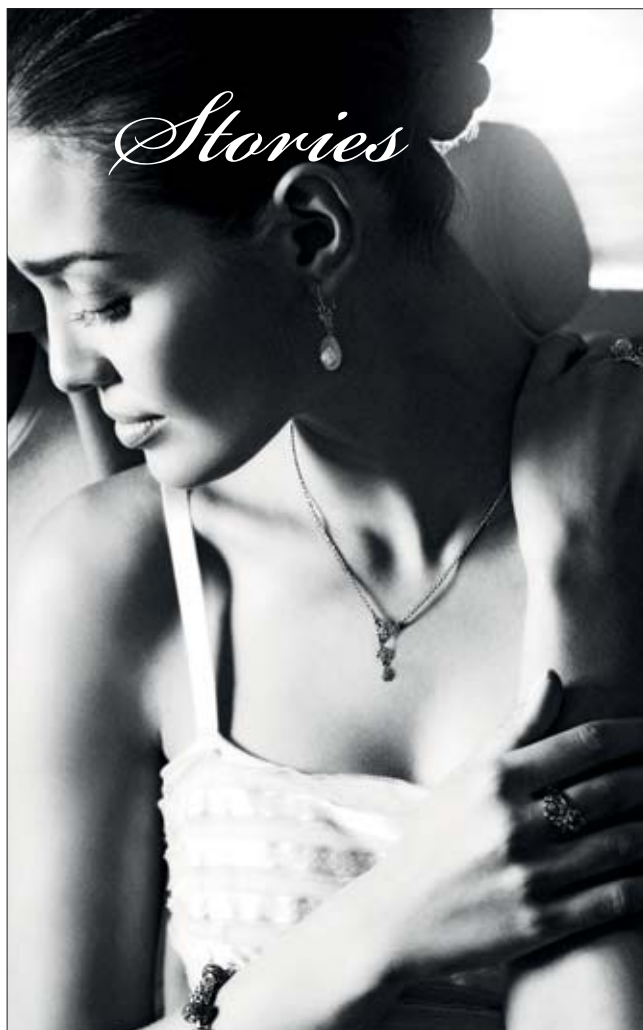
Selv om vi anvender centraliserede regningslinjer for kommunikation og markedsføring med detaljerede vejledninger for vores markeder, afhænger brandets værdi af faktorer som fx vores vækst, vores evne til at kontrollere vores brand image, produktdesign, de materialer, der anvendes til at fremstille produkterne, kvaliteten af produkterne, produkternes egenskaber og præsentation, og forretningernes image, hvor vores produkter sælges og brandet PANDORA er udstillet. Hvis de salgsfremmende foranstaltninger og andre aktiviteter med henblik på at positionere og differentiere vores brand slår fejl, kan det indvirke negativt på vores evne til at fastholde forholdet til eksisterende forbrugere og tiltrække nye.

Vi har taget initiativ til en global tilretning af vores standarder for corporate social responsibility ved blandt andet formelt at tilslutte os FNs Global Compact. Men hvis det ikke lykkes os at overholde standarderne for virksomhedens sociale ansvar, eller hvis vi eller en af vores leverandører ikke overholder gældende love og regler, eller hvis der i offentligheden udbredes den opfattelse, at vi ikke overholder visse arbejdsregler eller benytter urimelige arbejdsvilkår, kan vores omdømme og forretning lide skade.

VÆKST

Selv om vi har investeret og fortsætter med at investere kraftigt i systemer og procedurer, har vores betydelige vækst og strukturelle ændringer bidraget til en ændring i vores forret-





ningsmodel fra primært at være en produktions- og eksportorienteret virksomhed til en forretningsmodel med et vertikalt integreret design-, produktions- og distributionsnet. Vores vækst og udvikling har betydet, at forretningen og organisationen er blevet og måske også fremover vil blive mere kompleks.

POLITISK URO I THAILAND

At vores produktionsfaciliteter er koncentreret i Thailand betyder, at vores forretning og driftsresultat afhænger af, i hvilket omfang vi er i stand til fortsat at importere råmaterialer til, fremstille produkter i og eksportere produkter fra Thailand. Fx førte politisk uro i slutningen af 2008 til, at lufthavnene i Bangkok blev lukket, hvilket betød, at vi i nogle dage ikke kunne sende produkter ud af landet, og det forårsagede midlertidigt en afbrydelse af forsyningskæden. Vi evaluerer løbende fordele og risici ved at koncentrere produktionen i Thailand, selv om vi ikke har oplevet nogen længerevarende afbrydelse af forretningen i de mere end 20 år, vi har haft produktion i landet.

UDSVING I PRISEN PÅ RÅMATERIALER

Vi tilbyder smykkeprodukter, der fortrinsvis fremstilles af sterlingsølv og guld, som i 2009 tegnede sig for en stor del af omkostningerne på de solgte produkter, samt ædel- og

halvædelsten og andre råmaterialer som fx Murano-glas, træ, læder og forskellige legeringer. Hvis priserne på disse materialer stiger, og vi samtidig ikke kan flytte de højere omkostninger over på forbrugerne, kan det i væsentlig grad påvirke forretningen og driftsresultatet negativt.

Siden 2009 har vi tilstræbt at benytte terminkontrakter for at begrænse størstedelen af risikoen ved prisudsving på sølv, og fra 2010 vil der blive anvendt terminkontrakter til afdækning af både sølv og guld. Imidlertid kan vi ikke være sikre på, at vores sikringsstrategi vil beskytte driftsresultatet tilstrækkeligt mod virkningerne af svingende priser på sølv og guld.

ÆNDRINGER I FORBRUGERNES EFTERSPØRGSEL

Ved udviklingen af produktkollektionerne bestræber vores designere sig på at kombinere deres viden og opmærksomhed på mode- og stiltendenser samtidig med, at de bygger på de tidligere kollektioners succes med henblik på at designe kollektioner, der udtrykker PANDORAs brand. Successen afhænger af vores evne til at identificere, skabe og definere produkt- og markedstendenser samt at forudse og i tide reagere på hastige forandringer i forbrugernes efterspørgsel. Vores produkter skal også appellere til en bred vifte af forbrugere, hvis præferencer kan variere betydeligt fra region til region uden med sikkerhed at kunne forudses.

IMMATERIELLE RETTIGHEDER

Vores aktiviteter beror på en kombination af patenter, varemærker, forretningshemmeligheder, copyright og kontraktmæssige begrænsninger, der skal beskytte vores immaterielle rettigheder. Vi tilstræber at benytte og beskytte vores immaterielle aktiver ved at sikre alle de væsentligste varemærker globalt, ved at patentere de vigtigste opfindelser på de vigtigste geografiske områder, ved ivrigt at forsvare vores patenter og varemærker og ved selektivt at registrere og forsvare vores designs.

FINANSIELLE RISICI

For yderligere oplysninger om finansielle risici se note 21.

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

PANDORA har forpligtet sig til at fremme og opmuntre til ansvarlig praksis – fra anskaffelsen af ædelmetaller og ædelsten til den håndværksmæssige forarbejdning og markedsføring af vores smykker. Vi mener, at corporate social responsibility og vores ambition om at tilbyde ægte smykker i høj kvalitet går hånd i hånd. PANDORA har endvidere forpligtet sig til at støtte velgørende formål rundt om i verden.

I 2009 gennemførte vi en strategisk analyse af, hvordan vi skal strukturere det fremtidige arbejde med corporate social

responsibility. På det grundlag besluttede vi at tilslutte os FNs Global Compact i foråret 2010, og vi har nedsat en global CSR-styregruppe med henblik på at drive og koordinere vores fremtidige aktiviteter.

FREMSTILLING I THAILAND

Der er efter vores opfattelse en direkte forbindelse mellem det at have kompetente, engagerede og tilfredse medarbejdere og en effektiv produktion af høj kvalitet. PANDORA har derfor forpligtet sig til at fremme sikre arbejdsforhold og gode arbejdsvilkår. Vi tilbyder konkurrencedygtige og attraktive ansættelsesvilkår og en lang række fordele og programmer rettet mod at uddanne vores medarbejdere og forbedre livskvaliteten for dem og deres familier.

Vi er af den opfattelse, at vi allerede respekterer internationalt anerkendte principper på linje med FNs Global Compact samt internationale og thailandske love og konventioner, og vi forventer, at vores leverandører overholder disse principper og lovgivelserne i deres værtslande.

I juli 2009 modtog PANDORAs produktionsenheder i Thailand kvalitetscertifikatet ISO 9001:2008. Vi er overbevist om, at opnåelsen af god kvalitetsstyring og et sikkert og sundt arbejdsmiljø afhænger af, at der på tværs af hele organisationen kan skabes en følelse af ejerskab og medansvar. Derfor er det vores politik at opmuntre og belønne de initiativer, som vores medarbejdere tager for at bidrage til at fastholde en god og sikker arbejdsplads.

INDKØB AF METALLER OG ÆDELSTEN

PANDORAs indkøb af ædelmetaller og ædelsten er styret af et forsigtighedsprincip for at skabe sikkerhed om vores

klare forpligtelse til at beskytte menneskerettighederne og andre internationalt anerkendte principper. Derfor køber vi alle diamanter i overensstemmelse med Kimberly-processen. Ligeledes hilser vi initiativer velkommen, som fremmer en ansvarlig praksis for anskaffelse af ædelmetaller og ædelsten, eksemplificeret ved den certificeringsstandard for indkøb af guld, som blev introduceret af Responsible Jewellery Council (RJC) i december 2009. RJC er en international non-profit-organisation, der er etableret med henblik på at styrke forbrugernes tillid til smykkeindustrien gennem at fremme en ansvarlig forretningspraksis i hele forsyningskæden for diamant- og guldsmykker.

I sommeren 2009 introducerede vi nye charms fremstillet af træ. Disse charms er FSC-certificeret og udviklet i samarbejde med Rainforest Protection Initiative, som arbejder på at beskytte de tropiske regnskove og deres fauna.

Sterlingsølv og guld (14K and 18K) blandes med en grundlæggende. PANDORA handler udelukkende med leverandører, som kan fremvise behørig certificering og dokumentation for, at den tilbudte legering ikke indeholder kendte giftstoffer eller allergener.

SOCIALT ENGAGEMENT

PANDORA støtter velgørende formål rundt om i verden. I 2009 foretog PANDORA en række væsentlige donationer, herunder – men ikke begrænset til – følgende:

I Nordamerika bidrog PANDORA med USD 392.000 (DKK 2,2 mio.) til One World Health, en non-profit lægemiddel-virksomhed, som udvikler ny, billig medicin til verdens fattigste samfund. Ligeledes i Nordamerika donerede PANDORA i alt USD 230.000 (DKK 1,3 mio.) til Susan G. Komen for the Cure®, USAs førende brystkræftorganisation.



I Australien donerede PANDORA AUD 610.000 (DKK 3,2 mio.) til 'Bushfire Angel Appeal' projektet til støtte for ofre for skovbranden i 2009 i staten Victoria. PANDORA gav endvidere i alt AUD 828.000 (DKK 4,3 mio.) til National Breast Cancer Foundation i Australien og New Zealand Breast Cancer Foundation.

I Danmark gav PANDORA DKK 1,5 mio. til den årlige landsindsamling 'Danmarks Indsamlingen'. Dette blev fulgt op af en donation på yderligere DKK 2,0 mio. i begyndelsen af 2010. Hovedformålet med Danmarks Indsamlingen er at støtte forskellige projekter i Afrika med fokus på nødlidende kvinder og desuden i 2010 at støtte ofre for jordskælvskastrofen i Haiti.

CORPORATE GOVERNANCE

PANDORAs bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende.

Grundlaget for tilrettelæggelsen af ledelsens opgaver indbefatter den danske selskabslovgivning, årsregnskabsloven, selskabets vedtægter samt god praksis for virksomheder af samme størrelse og med samme internationale rækkevidde som PANDORA. Endvidere offentliggjorde Danish Venture Capital and Private Equity Association (DVCA) i juni 2008 retningslinjer for ansvarligt ejerskab og god selskabsledelse for kapitalfonde og de virksomheder, som de kontrollerer. Anbefalingerne omfatter retningslinjer for oplysning om en række emner i ledelsesberetningen, herunder corporate governance, finansielle risici, medarbejdere og strategi. Som et selskab, der har en kapitalfond som majoritetsaktionær, efterlever PANDORA generelt disse anbefalinger.

EJERFORHOLD

Følgende juridiske enheder ejer indirekte gennem PANDORA Invest ApS mere end 5% i PANDORA Holding A/S:

- Axcel Pandora Invest 2 ApS
- Wipec Holding ApS
- RSMLP Holding ApS
- PANDORA Leadership ApS

Nedenstående oversigt over de forskellige investorgrupper har alene et informativt sigte og afspejler således ikke den juridiske struktur i de selskaber, der ejer aktierne.

Axcel:	59,3%
Stifterfamilien – Enevoldsen:	21,0%
Andre stiftere:	18,5%
Direktion og bestyrelse:	1,2%



DIREKTION OG BESTYRELSE

PANDORAs bestyrelse består af fire bestyrelsesmedlemmer, der vælges af aktionærerne ved den ordinære generalforsamling. Majoritetsaktionæren, Axcel, er repræsenteret ved Torben Ballegaard Sørensen (formand), Erik Danquard Jensen og Nikolaj Vejlsgaard. PANDORAs stiftere er repræsenteret ved PANDORAs medstifter, Per Algot Enevoldsen. De nuværende bestyrelsesmedlemmer besidder de nødvendige finansielle, strategiske og forretningsmæssige kompetencer til at sidde i bestyrelsen for et internationalt, detailorienteret selskab.

I overensstemmelse med den danske selskabslovgivning har bestyrelsen opfordret selskabets medarbejdere til at fastlægge en procedure for valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen.

Bestyrelsen påser, at direktionen overholder de formål, strategier og forretningsgange, som bestyrelsen har vedtaget. Direktionen kommunikerer systematisk gennem møder samt gennem løbende mundtlig og skriftlig rapportering. Denne

rapportering omfatter udviklingen i det eksterne miljø, selskabets udvikling og lønsomhed samt den finansielle situation.

Bestyrelsen mødes mindst fem gange om året efter en på forhånd fastlagt mødeplan. Selskabet afholder normalt et årligt strategiseminar, hvor dets vision, mål og strategi fastlægges. I perioden mellem disse møder modtager bestyrelsen løbende skriftlig orientering om selskabets resultater og finansielle stilling, og der indkaldes til ekstraordinære møder efter behov. Desuden afholder bestyrelsesformanden og direktionen regelmæssige møder, når og hvis forholdene tilsiger det.

Bestyrelsen kan nedsætte komiteer til varetagelse af særlige opgaver. Ved udgangen af 2009 havde bestyrelsen nedsat en risikokomite, som i 2010 også vil fungere som revisionskomite. Medlemmerne er Erik Danquard Jensen (formand) og Nikolaj Vejlsgaard. Henrik Holmark (koncernøkonomidirektør) er sekretær for komiteen. Risikokomiteen afholdt tre møder i 2009 foruden den løbende kommunikation om relevante emner mellem komiteens medlemmer.

I 2010 er det planen, at vi vil nedsætte individuelle formelle udvalg, der skal arbejde med revision, udnævnelse og vederlag i overensstemmelse med anbefalingerne fra Komiteen for God Selskabsledelse i Danmark.

VEDERLAG TIL LEDELSEN

Vederlag til direktionen omfatter foruden den faste løn en kontant bonus og et incitamentsvederlag. Incitamentsprogrammet indeholder dels en mulighed for direktionen til at købe aktier i moderselskabet, PANDORA Invest ApS, dels en løbende optjening af tegningsretter (warrants) med henblik på tegning af aktier i PANDORA Holding A/S.

Købet af aktier i PANDORA Invest ApS skete den 7. oktober 2008. I 2008 blev der udstedt tegningsretter til syv nøglemedarbejdere og to medlemmer af bestyrelsen. For yderligere oplysninger se note 7.

Aktieinvesterings- og warrant-programmet er suppleret med sædvanlige præstationsafhængige bonusordninger for visse af selskabets medarbejdere.

For yderligere oplysninger om vederlag til direktion og bestyrelse se note 5.

DIREKTIONENS OG BESTYRELSENS AKTIEBESIDDELSER

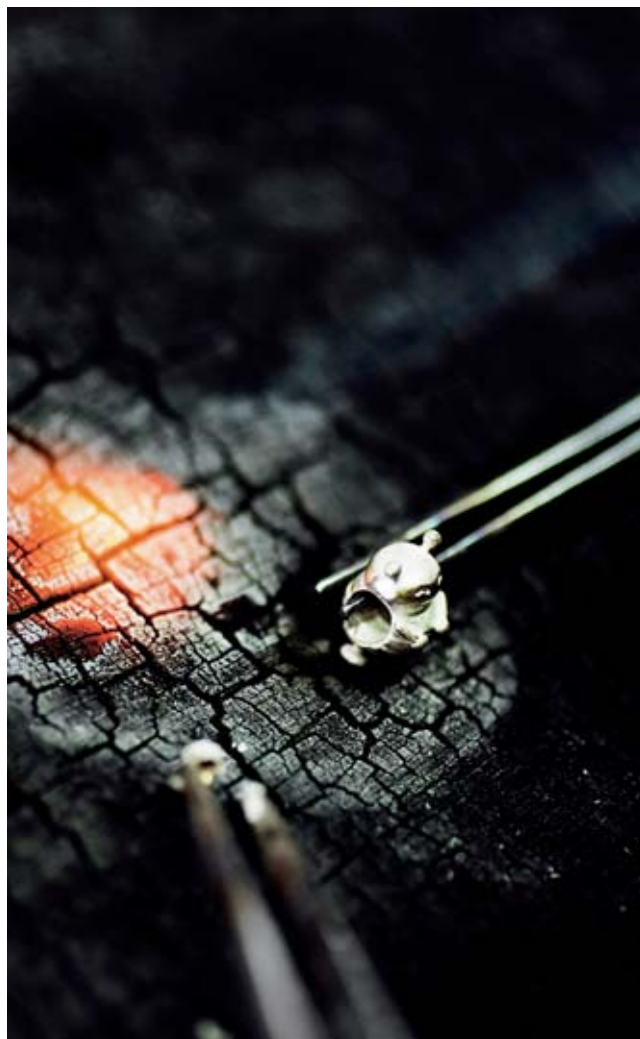
Ved udgangen af 2009 ejede bestyrelsesmedlemmerne indirekte 0,13% af den samlede aktiekapital i PANDORA Holding A/S. Direktionen ejede 1,02% af den samlede aktiekapital i selskabet.

UDBYTTEPOLITIK

Udbetaling af udbytte sker under hensyntagen til den fornødne konsolidering af egenkapitalen som grundlag for selskabets fortsatte ekspansion. I 2009 blev der ikke udbetalt udbytte til aktionærene. Men som et led i optimeringen af PANDORA's kapitalstruktur blev der gennemført en refinansiering på DKK 2.200 mio. i februar 2010. Provenuet blev anvendt til tilbagebetaling af eksisterende kreditter, tilbagebetaling af ansvarlig lånekapital stillet til rådighed af moderselskabet, PANDORA Invest ApS, samt betaling af udbytte på DKK 113 mio. Der er erklæret udbytte på DKK 1.000 mio., hvoraf DKK 887 mio. endnu ikke er udbetalt til PANDORA Invest ApS.

INTERESSEGRUPPERNE

Selskabet søger konstant at udvikle og vedligeholde gode relationer til sine interessegrupper, idet sådanne relationer vurderes at have væsentlig og positiv betydning for selskabets udvikling. Se afsnittet om corporate social responsibility for en nærmere gennemgang af, hvordan vi tager højde for interessegruppernes interesser og roller.



Produkter





MOMENTS

Et patenteret smykkekoncept med armbånd i 14k guld, sterlingsølv og lædersnor, der kan kombineres med mere end 600 forskellige charms fremstillet af en blanding af ædelsten, perler, emalje, Murano-glas og træ.

LOVEPODS

En eksklusiv smykkelinje i 18k guld og hvidguld inspireret af naturens egne fine plantestrukturer og frøkapsler. Kollektionen består af ringe, øreringe, halskæder, vedhæng og armbånd udsmykket med håndpåsatte ædelsten.

COMPOSE

En kollektion af øreringe i 14 karat guld og sølv med udskiftelige vedhæng i forskellige former og strukturer, besat med ædelsten, halvædelsten og perler. Alle dele kan blandes og sammensættes til at udgøre et unikt sæt øreringe.

LIQUID SILVER

En tidløs kollektion i sterlingsølv, hvis former og konturer er inspireret af det flydende vands bevægelser. Udvalget består af seks forskellige serier af øreringe, halskæder med vedhæng, ringe og armbånd i forskellige former og størrelser.

STORIES

Matchende kollektioner af ringe, halskæder, øreringe og brocher i 14 karat guld og sterlingsølv med ædelsten og halvædelsten.

ØVRIGE

Shades fra PANDORA – en kollektion af fashionable og moderne solbriller i seks individuelle designs, som fås i 14 forskellige farvevariationer. Kan købes fra foråret 2010. Ure fra PANDORA – kollektionen planlægges lanceret i efteråret 2010.

KONCERN REGNSKAB

Ledelsens regnskabspåtegning	23
Den uafhængige revisors påtegning	24
Resultatopgørelse for koncernen	26
Totalindkomstopgørelse for koncernen	26
Balance for koncernen	27
Egenkapitalopgørelse for koncernen	28
Pengestrømsopgørelse	29
Noteoversigt	30
Moderselskabets årsregnskab	68

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2009 – 31. december 2009 for PANDORA Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse om de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Rødovre, den 7. maj 2010

DIREKTION

Mikkel Vendelin Olesen
Koncernchef

Henrik Holmark
Koncernøkonomidirektør

BESTYRELSE

Torben Ballegaard Sørensen
Bestyrelsesformand

Erik Danquard Jensen

Per Algot Enevoldsen

Nikolaj Vejlsgaard

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

TIL AKTIONÆRERNE I PANDORA HOLDING A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PANDORA Holding A/S for regnskabsåret 1. januar 2009 – 31. december 2009, omfattende resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

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

REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

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

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

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet 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 moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2009 – 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING - FORTSAT

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

København, den 7. maj 2010

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

Robert Christensen
statsautoriseret revisor

Niels-Jørgen Andersen
statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR – 31. DECEMBER

t.kr.	Note	2009	2008
Omsætning	2	3.461.082	1.657.616
Vareforbrug		-1.073.264	-646.718
Gevinster og tab fra råvarekontrakter		82.892	-19.411
Bruttoresultat		2.470.710	991.487
Distributionsomkostninger		-743.295	-289.968
Administrationsomkostninger		-303.446	-68.674
Resultat af primær drift		1.423.969	632.845
Finansielle indtægter	9	79.008	23.135
Finansielle omkostninger	10	-314.069	-240.153
Resultat før skat		1.188.908	415.827
Skattemomkostning	11	-184.309	-109.501
Årets resultat		1.004.599	306.326
Årets resultat kan henføres til:			
Aktionærer i PANDORA Holding A/S		969.382	306.326
Minoritetsinteresser		35.217	-
		1.004.599	306.326
		t.kr.	t.kr.
Resultat pr. aktie			
Årets resultat, aktionærer i moderselskabet, ikke-udvandet	12	1.939	612
Årets resultat, aktionærer i moderselskabet, udvandet	12	1.932	610

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. JANUAR – 31. DECEMBER

t.kr.	Note	2009	2008
Årets resultat		1.004.599	306.326
Anden totalindkomst			
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder		48.415	141.831
Skattemæssig indvirkning for året		-3.448	-22.839
Anden totalindkomst		44.967	118.992
Årets totalindkomst		1.049.566	425.318
Årets resultat kan henføres til:			
Aktionærer i PANDORA Holding A/S		1.014.349	425.318
Minoritetsinteresser		35.217	-
I alt		1.049.566	425.318

BALANCE FOR KONCERNEN

PR. 31. DECEMBER

t.kr.	Note	2009	2008
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill	13	1.207.848	931.781
Brand	13	1.047.543	1.032.202
Distributionsnetværk	13	395.618	425.666
Distributionsrettigheder	13	884.206	900.357
Materielle anlægsaktiver	15	205.102	114.632
Udskudt skatteaktiv	16	76.502	28.996
Andre langfristede aktiver		21.194	819
Langfristede aktiver i alt		3.838.013	3.434.453
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	17	432.983	143.431
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	18	621.841	332.396
Tilgodehavender fra moderselskabet		-	16.510
Andre tilgodehavender		57.409	21.918
Tilgodehavende skat		41.324	28.296
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		824.209	304.890
Kortfristede aktiver i alt		1.977.766	847.441
Aktiver i alt		5.815.779	4.281.894

t.kr.	Note	2009	2008
PASSIVER			
Egenkapital			
Udstedt kapital		500	125
Overkurs		125	125
Reserve for valutakursregulering		163.959	118.992
Øvrige reserver		11.010	2.025
Overført resultat		1.275.344	306.337
Moderselskabets aktionærers andel af egenkapitalen		1.450.938	427.604
Minoritetsinteresser		197.461	-
Egenkapital i alt		1.648.399	427.604
Langfristede forpligtelser			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		1.363.083	1.299.151
Rentebærende gældsforpligtelser		1.340.148	1.394.510
Hensatte forpligtelser	22	4.457	1.094
Udskudt skatteforpligtelse	16	559.244	586.074
Langfristede forpligtelser i alt		3.266.932	3.280.829
Kortfristede forpligtelser			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		37.039	16.383
Rentebærende gældsforpligtelser		234.580	282.354
Hensatte forpligtelser	22	63.898	22.929
Gæld til moderselskabet		208	145
Leverandørgæld		105.534	30.450
Skyldig selskabsskat		206.658	124.249
Anden gæld		252.531	96.951
Kortfristede forpligtelser i alt		900.448	573.461
Forpligtelser i alt		4.167.380	3.854.290
Passiver i alt		5.815.779	4.281.894

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

t.kr.	Note	Aktie- kapital	Overkurs	Reserve for valutakurs- regulering	Øvrige reserver	Overført resultat	Moder- selskabets aktionærs andel	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1/1 2008		125	125	-	-	11	261	-	261
Årets resultat		-	-	-	-	306.326	306.326	-	306.326
Anden totalindkomst		-	-	118.992	-	-	118.992	-	118.992
Aktiebaseret vederlæggelse	7	-	-	-	2.025	-	2.025	-	2.025
Egenkapital pr. 31/12 2008		125	125	118.992	2.025	306.337	427.604	-	427.604
Årets resultat		-	-	-	-	969.382	969.382	35.217	1.004.599
Anden totalindkomst		-	-	44.967	-	-	44.967	-	44.967
Aktiebaseret vederlæggelse	7	-	-	-	8.100	-	8.100	-	8.100
Kapitalforhøjelse		375	-	-	-	-375	-	-	-
Salg af aktietegningsretter		-	-	-	885	-	885	-	885
Minoritetsinteresse opstået ved virksomhedssammenslutning	3	-	-	-	-	-	-	162.104	162.104
Kapitalindskud, minoritetsinteresse		-	-	-	-	-	-	140	140
Egenkapital pr. 31/12 2009		500	125	163.959	11.010	1.275.344	1.450.938	197.461	1.648.399

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

t.kr.	Note	2009	2008
Resultat før skat		1.188.908	415.827
Finansielle poster	9,10	235.061	217.018
Afskrivninger	4	148.183	33.134
Tegningsretter		8.100	2.025
Forskydninger i varebeholdninger		-139.141	53.883
Forskydninger i tilgodehavender		-173.557	-230.542
Forskydninger i leverandørgæld		198.729	55.156
Forskydninger i andre kortfristede forpligtelser		28.000	2.905
		1.494.283	549.406
Valutakursreguleringer mv.		17.041	58.041
Renteindbetalinger		27.714	15.019
Renteudbetalinger		-237.719	-161.096
Betaling af selskabsskat		-235.603	-67.924
Pengestrøm fra driftsaktiviteten		1.065.716	393.446
Investeringsaktivitet			
Køb af dattervirksomheder fratrukket overtagne likvide beholdninger	3	-75.152	-2.924.147
Køb af immaterielle aktiver	13	-15.341	-
Køb af materielle aktiver	15	-102.818	-47.952
Salg af materielle aktiver		285	501
Køb af andre langfristede aktiver		-14.396	-209
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten		-207.422	-2.971.807
Finansieringsaktivitet			
Kapitalindsud, minoritetsinteresse		140	-
Salg af aktietegningsretter		885	-
Låneprovenu		-	1.798.071
Afdrag på lån		-343.592	-165.218
Provenu fra ansvarligt lån		-	1.250.000
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten		-342.567	2.882.853
Årets ændring i likvider		515.727	304.492
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender			
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1/1		304.890	270
Kursdifference, netto		3.592	128
Årets ændring i likvider		515.727	304.492
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 31/12		824.209	304.890
Uudnyttede kreditter inkl. likvider		34.600	34.600

NOTEOVERSIGT

Note 1.	Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.....	31
Note 2.	Segmentoplysninger.....	32
Note 3.	Virksomhedssammenslutninger.....	34
Note 4.	Af- og nedskrivninger.....	39
Note 5.	Personaleomkostninger.....	40
Note 6.	Udviklingsomkostninger.....	40
Note 7.	Aktiebaseret vederlæggelse.....	41
Note 8.	Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer.....	42
Note 9.	Finansielle indtægter.....	42
Note 10.	Finansielle omkostninger.....	42
Note 11.	Selskabsskat.....	43
Note 12.	Resultat pr. aktie.....	43
Note 13.	Immaterielle aktiver.....	44
Note 14.	Værdiforringelsestest, immaterielle aktiver.....	44
Note 15.	Materielle aktiver.....	46
Note 16.	Udskudt skat.....	47
Note 17.	Varebeholdninger.....	48
Note 18.	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....	48
Note 19.	Kapitalstyring.....	48
Note 20.	Finansielle aktiver og forpligtelser.....	49
Note 21.	Finansielle risici.....	50
Note 22.	Hensatte forpligtelser.....	52
Note 23.	Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser samt andre økonomiske forpligtelser.....	53
Note 24.	Transaktioner med nærtstående parter.....	54
Note 25.	Begivenheder efter årsregnskabet udløb.....	54
Note 26.	Anvendt regnskabspraksis.....	55
Note 27.	Koncernens overgang til IFRS.....	62
Note 28.	Koncernstruktur.....	66

NOTER

NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, som danner baggrund for præsentation, indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser. I det følgende er der redegjort for de væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger. For en beskrivelse af koncernens anvendte regnskabspraksis henvises til note 26 til koncernregnskabet.

Regnskabsmæssige skøn og skønsmæssig usikkerhed

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

Skøn foretaget i koncernregnskabet for 2009 er tildelt særlig opmærksomhed med henblik på at sikre, at der er taget hensyn til økonomiske risici og usikkerheder.

Endvidere er koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn i både negativ og positiv retning. Koncernens specifikke risici behandles i de relevante afsnit i ledelsesberetningen samt i noterne.

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

Virksomhedssammenslutninger

I forbindelse med erhvervelse af nye virksomheder indregnes den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste erhvervede aktiver omfatter goodwill, brandet PANDORA, distributionsrettigheder, distributionsnetværk, tilgodehavender og varebeholdninger. Der eksisterer ikke et aktivt marked for hovedparten af de erhvervede aktiver og forpligtelser, specielt for erhvervede immaterielle aktiver. Ledelsen foretager derfor skøn over dagsværdien af de erhvervede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Afhængig af postens beskaffenhed kan den opgjorte dagsværdi være forbundet med usikkerhed og reguleres eventuelt efterfølgende. De ikke-allokerede købesummer (positive beløb) indregnes i balancen som goodwill, der henføres til grupper af pengestrømsfrembringende enheder. Ledelsen foretager skøn ved fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder, som allerede eksisterede i koncernen, og fordelingen af goodwill.

Brand

Værdien af brandet PANDORA og den forventede brugstid vurderes på basis af brandets markedsposition, forventede langsigtede udvikling og lønsomhed. Idet den skønnede værdi af det erhvervede brand omfatter alle fremtidige pengestrømme vedrørende brandet, er værdien usikker.

Måling er baseret på "Relief from Royalty"-metoden, i henhold til hvilken værdien opgøres på basis af forventede indtægter forbundet med brandet, royalty-satsen, vækstraten, den skattemæssige effekt og en passende diskonteringsfaktor.

Da brandet forventes at blive bibeholdt i en ikke nærmere bestemt periode, og da koncernens markeder forventes at være rentable i lang tid, anses brandet at have en ubestemmelig brugstid og vil derfor ikke blive afskrevet, men blive underkastet en værdiforringelsestest hvert år.

Brandets regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2009 er t.kr. 1.047.543 (2008: t.kr. 1.032.202).

Distributionsnetværk

Distributionsnetværket omfatter koncernens relationer til sine distributører. Værdien af distributionsnetværket udgør adgangen til udenlandske markeder. Uden et eksisterende netværk ville koncernen være nødsaget til at anvende ressourcer på at etablere et netværk, og distributionsnetværket måles derfor på basis af de skønnede omkostninger, som virksomheden undgår at afholde ved at eje de immaterielle aktiver og ikke være nødt til at genopbygge netværket.

Målingen er baseret på fremtidige pengestrømme, den skattemæssige effekt og en passende diskonteringsfaktor. Værdien af distributionsnetværket afskrives over en forventet brugstid på 15 år.

Distributionsnetværkets regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2009 er t.kr. 395.618 (2008: t.kr. 425.666).

Distributionsrettigheder

Der er indgået kontrakter med distributører på forskellige markeder om distribution af PANDORA-produkter. Visse af de foretagne virksomhedssammenslutninger omfatter nogle af disse distributører. Som følge heraf har koncernen erhvervet distributionsrettigheder til egne produkter på specifikke markeder. Målingen af distributionsrettighederne til dagsværdi er baseret på de eksisterende vilkår i de specifikke kontrakter uanset mulige kontraktfornyelser.

NOTER

NOTE 1. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER, FORTSAT

Distributionsrettigheder måles på basis af MEEM-metoden (Multi Period Excess Earnings Method), i henhold til hvilken værdien opgøres på baggrund af pengestrømme fra distributionsrettighederne, den skattemæssige effekt og en passende diskonteringsfaktor. Distributionsrettighedernes brugstid er de resterende kontraktperioder. Distributionsaftalen vedrørende de amerikanske distributører er uopsigelig, og distributionsrettighedernes brugstid anses for at være ubestemmelig.

Distributionsrettighedernes regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2009 er t.kr. 884.206 (2008: t.kr. 900.357).

Værdiforringelsestest

Som følge af væksten i og lønsomheden af koncernens aktiviteter viser de foretagne værdiforringelsestest, at der ikke er indikation på værdiforringelse på de testede aktiver. For yderligere oplysninger vedrørende værdiforringelsestest henvises til note 14.

Immaterielle aktivers brugstid

De forventede brugstider opgøres på grundlag af forventninger til den fremtidige anvendelse af aktiverne, og for distributionsrettigheder på grundlag af den resterende kontraktperiode. Hvor brugstiden er baseret på fremtidig brug, vurderes denne mindst én gang årligt, eller såfremt større begivenheder indtræffer, som kunne få en indvirkning på aktivets brugstid. De anvendte afskrivningsperioder er beskrevet i note 26 anvendt regnskabspraksis og note 3 virksomhedssammenslutninger.

Vurderinger vedrørende anvendt regnskabspraksis

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

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

Skat

Koncernens ledelse foretager skøn baseret på historisk praksis i forbindelse med fastlæggelse af koncernens transfer pricing politik. Dette skøn påvirker den opgjorte skat og de indregnede aktiver og forpligtelser knyttet hertil. Grundet betydelig forskel i skattesatser mellem koncernens enheder, vil en eventuel ændret fordeling af koncernens indtjening kunne have en væsentlig indvirkning på koncernens samlede skattebetalinger.

Virksomhedssammenslutninger

Ledelsen har valgt førtidig implementering af den ændrede IFRS 3 Virksomhedssammenslutninger, som indeholder væsentlige ændringer til den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger i forhold til den tidligere IFRS 3 (fra 2004). Implementeringen af den ændrede IFRS 3 har indflydelse på værdiansættelsen af minoritetsinteresser, den regnskabsmæssige behandling af transaktionsomkostninger og første indregning og efterfølgende måling af betingede betalinger. Implementeringen af standarden har haft indvirkning på det indregnede goodwill-beløb, de rapporterede resultater i perioden og vil have indvirkning på fremtidige rapporterede resultater.

I forbindelse med købet af den australske distributør i 2009 har ledelsen besluttet at måle minoritetsinteresser til dagsværdi, incl. goodwill. Dette har haft indvirkning på størrelsen af goodwill samt på minoritetsinteressen.

NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens aktiviteter er segmentopdelt på geografiske områder i overensstemmelse med ledelsens rapporteringsstruktur. Med henblik på præsentationen af segmentoplysninger er en række segmenter sammenlagt. Samtlige segmenters omsætning hidrører fra de typer produkter, der beskrives i afsnittet "Produktoplysninger" nedenfor.

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

Pr. 31. december 2009

t.kr.	Nord- og Sydamerika	Europa	Asia Pacific	Ikke-fordelt omkostning	I alt koncern
Resultatopgørelse					
Ekstern omsætning	1.558.067	1.206.725	696.290	-	3.461.082
Segmentresultat (EBITDA)	792.052	642.087	403.787	-263.976	1.573.950
Reguleringer					
Afskrivninger					-148.183
Tab fra salg af anlægsaktiver					-1.798
Driftsresultat for koncernen iht. IFRS					1.423.969

NOTER

NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER, FORTSAT

Pr. 31. december 2008

t.kr.	Nord- og Sydamerika	Europa	Asia Pacific	Ikke-fordelt omkostning	I alt koncern
Resultatopgørelse					
Ekstern omsætning	693.526	664.922	299.168	-	1.657.616
Segmentresultat (EBITDA)	320.947	352.418	163.811	-171.233	665.943
Reguleringer					
Afskrivninger					-33.134
Avance ved salg af anlægsaktiver					36
Driftsresultat for koncernen iht. IFRS					632.845

t.kr. 2009 2008

Produktinformation

Omsætning fra eksterne kunder

Sølv- og guldarmbånd med vedhæng	550.875	265.821
Vedhæng	2.536.860	1.164.646
Andre smykker	358.742	219.765
Andet	14.605	7.384
	3.461.082	1.657.616

t.kr. 2009 2008

Geografiske oplysninger

Omsætning fra eksterne kunder

USA	1.459.153	646.350
Australien	648.570	299.167
Storbritannien	472.308	91.368
Tyskland	348.140	207.414
Andre lande*	532.911	413.317
	3.461.082	1.657.616

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

Koncernen har to eksterne kunder, som tegner sig for 10% eller mere af koncernens samlede omsætning. Det europæiske segment omfatter den tidligere tyske distributør, som tegnede sig for en omsætning på t.kr. 348.140 i 2009 (2008: t.kr. 207.414). I 2008 var den tidligere australske distributør omfattet af Asia Pacific-segmentet med en omsætning på t.kr. 299.167. I 2009 tegnede distributøren sig for mindre end 10% af koncernens samlede omsætning, idet distributøren blev opkøbt midt på året.

t.kr. 2009 2008

Langfristede materielle og immaterielle aktiver

Danmark	1.888.094	1.913.957
Thailand	401.063	359.226
USA	1.111.766	1.129.404
Australien	324.519	-
Andre lande	14.875	2.051
	3.740.317	3.404.638

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Overtagelse af den australske distributør

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

Koncernen har valgt at måle minoritetsinteressen på 40% i den overtagne virksomhed til dagsværdi.

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

t.kr.	Beløb indregnet pr. 1. juli 2009
Immaterielle aktiver	78.614
Materielle aktiver	23.625
Udskudt skatteaktiv	4.096
Tilgodehavender	29.515
Varebeholdninger	143.861
Andre omsætningsaktiver	9.821
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender	20.601
	310.133
Hensatte forpligtelser	6.744
Gæld	37.050
Kortfristede forpligtelser, rentebærende	63.761
Andre kortfristede forpligtelser	26.902
Udskudt skat	22.484
	156.941
Indregnet værdi af nettoaktiver	153.192
Minoritetsinteresse målt til dagsværdi	-162.106
Goodwill ved overtagelse	263.655
Købesum	254.741
Betalt købesum	90.948
Fremtidige kontante betalinger målt til dagsværdi	163.793
	254.741
Kontante bevægelser ved overtagelse	
Betalt købesum (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	-90.948
Transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen (indeholdt i pengestrøm fra driftsaktiviteten)	-5.345
Likvide beholdninger, netto, overtaget med dattervirksomheden (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	20.601
Likviditetseffekt ved virksomhedsovertagelse	-75.692

Transaktioner indregnet adskilt fra overtagelsen

I forbindelse med overtagelsen betalte koncernen transaktionsomkostninger til rådgiverne på t.kr. 5.345. Denne omkostning indgår i administrationsomkostningerne i koncernresultatopgørelsen.

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

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

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

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Beskrivelse af de overtagne aktiver og forpligtelser

Goodwill indregnes som merprisen for den overtagne virksomhed i forhold til den indregnede værdi af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill omfatter knowhow, fremtidige vækstforventninger og synergieffekter. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

I forbindelse med overtagelsen blev et enkelt immaterielt anlægsaktiv identificeret og målt særskilt fra goodwill: distributionsrettighederne til PANDORAs produkter i Australien og New Zealand (t.kr. 74.946), som tidligere var tildelt Ad Astra Holdings Pty Limited. Distributionsrettighederne måles på baggrund af Multi-period Excess Earnings Modellen og afskrives over en resterende brugstid på seks måneder, som svarer til kontraktens resterende løbetid.

De overtagne kontraktmæssige bruttotilgodehavender udgør i alt t.kr. 29.552 og omfatter tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var nedskrevet med t.kr. 37. De overtagne nettotilgodehavender på t.kr. 29.515 vurderes at være indregnet til dagsværdi og forventes at blive modtaget.

Oplysninger efter sammenslutningen og 12 måneders korrigerede oplysninger

Fra overtagelsestidspunktet bidrog Ad Astra Holdings Pty Limited med t.kr. 493.488 til koncernomsætningen og med t.kr. 112.656 til koncernresultatet efter skat for regnskabsåret 2009.

Hvis overtagelsen havde fundet sted pr. 1. januar 2009, er det ledelsen skøn, at koncernomsætningen ville udgøre t.kr. 3.765.863, EBITDA t.kr. 1.734.000, EBIT t.kr. 1.503.853, resultat før skat t.kr. 1.255.085 og resultat efter skat t.kr. 1.050.660.

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

Overtagelser i 2008

Overtagelse af PANDORAs kerneaktiviteter

Overtagelsen af PANDORAs kerneaktiviteter fandt sted pr. 7. marts 2008, hvor PANDORA Holding A/S overtog alle de stemmeberettigede aktier i PANDORA Production Co Ltd. og de danske selskaber Populair A/S og Pilisar ApS. I disse selskaber indgik det danske hovedkontor og produktionsfaciliteterne i Thailand.

De identificerbare aktiver og forpligtelser i PANDORAs kerneaktiviteter er på overtagelsestidspunktet indregnet til følgende værdier:

t.kr.	Beløb indregnet pr. 7. marts 2008
Immaterielle aktiver	1.482.907
Materielle aktiver	69.621
Andre langfristede aktiver, ikke-rentebærende	2.811
Tilgodehavender	101.411
Varebeholdninger	116.758
Andre kortfristede aktiver	29.417
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender	57.947
	1.860.872
Hensatte forpligtelser	3.165
Langfristede forpligtelser, rentebærende	40.721
Kortfristede forpligtelser, rentebærende	18.586
Gæld og andre kortfristede forpligtelser	12.025
Udskudt skat	369.368
	443.865
Indregnet værdi af nettoaktiver	1.417.007
Goodwill ved overtagelse	682.480
Købesum	2.099.487

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Beskrivelse af de overtagne aktiver og forpligtelser

Goodwill indregnes som merprisen for den overtagne virksomhed i forhold til den indregnede værdi af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill omfatter fremtidige vækstforventninger, køberspecifikke synergieffekter, den eksisterende medarbejderstab samt knowhow. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

I forbindelse med overtagelsen blev to immaterielle anlægsaktiver identificeret og målt særskilt fra goodwill: PANDORA-brandet (t.kr. 1.032.202) og distributionsnetværket (t.kr. 450.705).

Brandet består af en gruppe af komplementære immaterielle aktiver relateret til varemærker, domænenavne, produkter, image og kundeoplevelse. Brandet måles på baggrund af "Relief from Royalty"-metoden. Brandets historie og lange forventede levetid taget i betragtning ville enhver tidsfæsttelse være vilkårlig, og brandet anses derfor for at have en ubestemmelig levetid.

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

De overtagne kontraktmæssige bruttotilgodehavender udgjorde i alt t.kr. 101.511 og omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, som er nedskrevet med t.kr. 100. De overtagne nettotilgodehavender på t.kr. 101.411 vurderes at være indregnet til dagsværdi og forventes at blive modtaget.

t.kr.

Kontante bevægelser ved overtagelsen

Betalt købesum i 2008 (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	-2.097.981
Betalt købesum i 2009 (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	-4.805
Transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen (indeholdt i pengestrøm fra driftsaktiviteten)	-7.337
Likvide beholdninger, netto, overtaget med dattervirksomheden (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	57.947
Likviditetseffekt ved virksomhedsovertagelser	-2.052.176

Transaktioner indregnet adskilt fra overtagelsen

I forbindelse med overtagelsen af PANDORAs kerneaktiviteter betalte koncernen transaktionsomkostninger til rådgiverne på t.kr. 7.337. Denne omkostning indgår i administrationsomkostningerne i koncernresultatopgørelsen.

Herudover blev det aftalt, at de tidligere aktionærer i det overtagne selskab skulle investere t.kr. 102.750 i koncernens moderselskab, PANDORA Invest ApS. Endvidere ydede de tidligere aktionærer lån til PANDORA Invest ApS på t.kr. 410.000 som ansvarlige lån.

På overtagelsestidspunktet blev der ligeledes indgået ansættelseskontrakter med tre af de tidligere aktionærer. Kontrakterne blev indgået på markedsvilkår, herunder aflønning og andre vilkår. Disse medarbejdere er siden overtagelsen blevet aflønnet i overensstemmelse med de indgåede kontrakter, og omkostningerne er indregnet i koncernresultatopgørelsen.

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

Efter overtagelsen

Fra overtagelsestidspunktet bidrog selskaberne med t.kr. 964.090 til koncernomsætningen og t.kr. 299.359 til koncernresultatet før skat.

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

Overtagelse af den amerikanske distributør

Pr. 7. marts 2008 overtog koncernen alle stemmeberettigede aktier i den amerikanske distributør PANDORA Jewelry America ApS. Overtagelsen fandt sted i forbindelse med købet af PANDORAs kerneaktiviteter og som led i PANDORA-koncernens planer om at ekspandere på nye og eksisterende markeder.

Det overtagne selskabs identificerbare aktiver og forpligtelser er på overtagelsestidspunktet indregnet til følgende værdier:

t.kr.	Beløb indregnet pr. 7. marts 2008
Immaterielle aktiver	823.798
Materielle aktiver	5.180
Andre langfristede aktiver, rentebærende	1.150
Andre langfristede aktiver, ikke-rentebærende	291
Tilgodehavender	16.770
Varebeholdninger	76.173
Andre kortfristede aktiver	2.242
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender	24.285
	949.889
Hensatte forpligtelser	11.771
Kortfristede forpligtelser, rentebærende	6.755
Gæld	15.397
Andre kortfristede forpligtelser	7.358
Udskudt skat	206.160
	247.441
Dagsværdi af nettoaktiver	702.448
Goodwill ved overtagelse	205.950
Købesum	908.398

Beskrivelse af de overtagne aktiver og forpligtelser

Goodwill indregnes som merprisen for den overtagne virksomhed i forhold til den indregnede værdi af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill omfatter fremtidige vækstforventninger, køberspecifikke synergieffekter, den eksisterende medarbejderstab samt knowhow. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

De overtagne kontraktmæssige bruttotilgodehavender udgjorde i alt t.kr. 15.695 og omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, som er nedskrevet med t.kr. 532. De overtagne nettotilgodehavender på t.kr. 15.163 vurderes at være indregnet til dagsværdi og forventes at blive modtaget.

I forbindelse med overtagelsen blev et enkelt immaterielt aktiv identificeret og målt særskilt fra goodwill: Distributionsrettighederne til PANDORAs produkter på de nordamerikanske markeder (t.kr. 823.798). Distributionsrettighederne måles på baggrund af en residualmodel, da den underliggende distributionsaftale er uopsigelig. Distributionsrettighederne anses derfor for at have en ubestemmelig brugstid.

t.kr.

Kontante bevægelser ved overtagelse

Betalt købesum (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	-908.398
Transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen (indeholdt i pengestrøm fra driftsaktiviteten)	-3.183
Likvide beholdninger, netto, overtaget med dattervirksomheden (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	24.285
Årets pengestrøm	-887.296

Transaktioner indregnet adskilt fra overtagelsen

I forbindelse med overtagelsen betalte koncernen transaktionsomkostninger til rådgiverne på t.kr. 3.183. Denne omkostning indgår i administrationsomkostningerne i koncernresultatopgørelsen.

I forbindelse med overtagelsen blev det aftalt, at de tidligere aktionærer i det overtagne selskab skulle investere t.kr. 197.250 i koncernens moderselskab, PANDORA Invest ApS. De tidligere aktionærer ydede herudover lån på t.kr. 90.000 til PANDORA Invest ApS som ansvarlige lån.

I forbindelse med overtagelsen blev der endvidere indgået ansættelseskontrakter med fire af de tidligere aktionærer samt en konsulentaf tale med en femte aktionær. Kontrakterne blev indgået på markedsvilkår, herunder aflønning og andre vilkår. Siden overtagelsen er medarbejderne blevet aflønnet i overensstemmelse med kontrakterne, og omkostningerne er indregnet i koncernresultatopgørelsen.

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

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

Oplysninger efter overtagelsen

Fra overtagelsestidspunktet bidrog PANDORA Jewelry America ApS med t.kr. 693.526 til koncernomsætningen og t.kr. 116.468 til koncernresultatet før skat for regnskabsåret 2008.

12 måneders korrigerede oplysninger for 2008 for PANDORA Production Co. Ltd., Populair A/S, Pilisar ApS og PANDORA Jewelry America ApS

Hvis overtagelsestidspunktet bidrog PANDORA Jewelry America ApS med t.kr. 693.526 til koncernomsætningen for regnskabsåret 2008 ville udgøre t.kr. 1.904.487, EBITDA t.kr. 778.454, EBIT t.kr. 738.367, resultat før skat t.kr. 495.922 og resultat efter skat t.kr. 355.647.

12 måneders korrigerede oplysninger er baseret på koncernregnskabet samt den hypotetiske indvirkning for hele året vedrørende PANDORA Production Co. Ltd., Populair A/S, Pilisar ApS og PANDORA Jewelry America ApS, inklusiv indvirkningen på resultatopgørelsen af hypotitiske aktiver og forpligtelser, opstået ved overtagelsen. Transaktioner med disse selskaber elimineres efterfølgende.

Overtagelse efter 31. december 2009

Pr. 5. januar 2010 etablerede koncernen PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S sammen med den tidligere tyske distributør. Selskabet blev stiftet på baggrund af indskud fra de to aktionærer. Koncernen indskød distributionsrettighederne i Holland og Italien samt forlængede distributionsrettighederne i Tyskland, Østrig og Schweiz, mens den tidligere tyske distributør bidrog med aktiviteterne i Tyskland, Østrig og Schweiz, herunder distributionsrettighederne til PANDORAs produkter i de resterende 1½ år af distributionsaftalen. Efter etableringen ejer koncernen en kontrollerende aktiepost på 51% i PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S, mens den tidligere tyske distributør ejer en ikke-kontrollerende aktiepost på 49%. I henhold til IFRS 3 udgør dette en overtagelse af aktiviteterne i den tidligere tyske distributør, mens indskuddet af PANDORAs aktiver udgør en koncernintern transaktion uden påvirkning på koncernregnskabet.

Etableringen og overtagelsen fandt sted som led i koncernens planer om at ekspandere på nye og eksisterende markeder.

Koncernen har valgt at måle minoritetsinteressen på 49% i den overtagne virksomhed til dagsværdi.

Da overtagelsestidspunktet ligger tæt på datoen for godkendelse af årsregnskabet, har det ikke været muligt at afslutte alle aspekter af overtagelsen. Det materiale, der ligger til grund for målingen af kostprisen og distributionsaftalen, er baseret på budgetterede og skønnede beløb. Målingen af disse poster og den resterende værdi af goodwill er derfor kun foreløbig.

De identificerbare aktiver og forpligtelser i den tidligere tyske distributør er på overtagelsestidspunktet foreløbigt indregnet til følgende værdier:

t.kr.	Beløb indregnet pr. 5. januar 2010
Immaterielle aktiver	363.113
Materielle aktiver	19.354
Tilgodehavender	15.332
Varebeholdninger	76.127
Andre kortfristede aktiver	7.589
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender	7.766
	489.281
Langfristede forpligtelser	12.965
Gæld	73.298
Kortfristede forpligtelser, rentebærende	5.131
Andre kortfristede forpligtelser	13.693
Udskudt skat	90.778
	195.865
Indregnede nettoaktiver	293.416
Minoritetsinteresse målt til dagsværdi	-400.000
Goodwill ved overtagelse	106.584
Købesum	0

NOTER

NOTE 3. VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER, FORTSAT

t.kr.	Beløb indregnet pr. 5. januar 2010
Kontante bevægelser ved overtagelse	
Betalt købesum (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	0
Transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen (indeholdt i pengestrøm fra driftsaktiviteten)	-2.126
Likvide beholdninger, netto, overtaget med dattervirksomheden (indeholdt i pengestrøm fra investeringsaktiviteten)	7.766
Likviditetseffekt ved virksomhedsovertagelser	5.640

Måling af minoritetsinteresse

Som beskrevet ovenfor måles den ikke-kontrollerende aktiepost i den tidligere tyske distributør til dagsværdi inklusiv goodwill. Da aktieposten på 51% blev erhvervet gennem indskud af egne distributionsrettigheder, blev der ikke udvekslet noget vederlag i forbindelse med selskabsetableringen. Dagsværdien af den ikke-kontrollerende aktiepost er beregnet på baggrund af en call- og put-option på de resterende 49% af aktierne med samme aftalekurs. Optionskursen er baseret på et fast beløb og et variabelt beløb.

Transaktioner indregnet særskilt fra overtagelsen

I forbindelse med overtagelsen betalte koncernen transaktionsomkostninger til rådgiverne på t.kr. 2.126. Denne omkostning indgår i administrationsomkostningerne i koncernresultatopgørelsen.

I forbindelse med aftalen blev der indgået ansættelseskontrakter med de tidligere aktionærer. Kontrakterne blev indgået på markedsvilkår, herunder aflønning og andre vilkår.

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

Beskrivelse af de overtagne aktiver og forpligtelser

Goodwill indregnes som merprisen for overtagelsen i forhold til den overtagne andel af den indregnede værdi af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventuel forpligtelser. Goodwill omfatter knowhow, fremtidige vækstforventninger og synergieffekter. Den indregnede goodwill forventes ikke at være skattemæssigt fradragsberettiget.

I forbindelse med overtagelsen blev et enkelt immaterielt aktiv identificeret og målt særskilt fra goodwill: distributionsrettighederne til PANDORAs produkter på de tyske, schweiziske og østrigske markeder t.kr. 363.113. Distributionsrettighederne måles på baggrund af Multi-period Excess Earnings Modellen og afskrives over en brugstid på 1½ år.

De overtagne kontraktmæssige bruttotilgodehavender udgjorde i alt t.kr. 16.315 og omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, som var nedskrevet med t.kr. 835. De overtagne nettotilgodehavender på t.kr. 15.332 vurderes at være indregnet til dagsværdi og forventes at blive modtaget.

NOTE 4. AF- OG NEDSKRIVNINGER

t.kr.	2009	2008
Årets af- og nedskrivninger:		
Immaterielle aktiver	106.960	25.039
Grunde og bygninger	23.758	1.367
Driftsmidler	16.021	6.728
Andre langfristede aktiver	1.444	0
	148.183	33.134
Af- og nedskrivninger er indregnet i resultatopgørelsen for koncernen som følger:		
Vareforbrug	6.695	4.765
Distributionsomkostninger	116.303	25.039
Administrationsomkostninger	25.185	3.330
	148.183	33.134

NOTER

NOTE 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

t.kr.	2009	2008
Personaleomkostninger er opgjort således:		
Løn og vederlag	257.066	127.960
Bidragbaserede pensionsordninger	4.714	1.321
Aktiebaseret vederlæggelse	8.100	2.025
Udgifter til social sikring	7.335	3.690
Personaleomkostninger i øvrigt	18.096	4.362
	295.311	139.358

Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	2.337	1.288
--	-------	-------

Omkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen for koncernen som følger:

Vareforbrug	64.297	35.089
Distributionsomkostninger	112.970	68.934
Administrationsomkostninger	118.044	35.335
	295.311	139.358

Aflønning af nøglepersoner i koncernledelsen

t.kr.	Direktion	Bestyrelse	I alt
2009			
Kortsigtede personaleydelse	7.399	125	7.524
Aktiebaseret vederlæggelse	3.375	2.286	5.661
Samlet aflønning til nøglepersoner i ledelsen	10.774	2.411	13.185
2008			
Kortsigtede personaleydelse	1.000	175	1.175
Aktiebaseret vederlæggelse	844	572	1.416
Samlet aflønning til nøglepersoner i ledelsen	1.844	747	2.591

NOTE 6. UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Udviklingsomkostninger indregnet som en omkostning i resultatopgørelsen for koncernen i regnskabsåret var i 2009 t.kr. 8.045 (2008: t.kr. 6.054).

NOTER

NOTE 7. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

PANDORA Holding A/S har introduceret et egenkapitalbaseret incitamentsprogram, hvorefter der tildeles aktietegningsrettigheder til medlemmer af direktionen, udvalgte medlemmer af bestyrelsen samt andre ledende medarbejdere i koncernen. Formålet hermed er at beholde nøglemedarbejdere indtil exit. I henhold til ordningen optjenes der ikke en egentlig ret til tegningsretterne, førend der sker en ændring i virksomhedens ejerforhold ("exit"). Ledelsen har foretaget et skøn over den forventede optjeningsperiode. Tegningsretterne skal udnyttes i umiddelbar forlængelse af exit.

I det omfang medarbejderne erhverver endelig ret til samtlige tegningsretter, bliver ejerne berettigede til at tegne aktier i selskabet for op til nom. kr. 1.779. Hver tildelt warrant giver indehaveren en ret, men ikke en pligt, til at tegne én aktie a nom. kr. 1 i selskabet.

Antal tegningsretter	Direktion	Bestyrelse	Andre medarbejdere	I alt	Gns. udnyttelseskurs
Tegningsretter udestående pr. 1/1 2008	-	-	-	-	-
Årets tildelinger	741	503	535	1.779	*
Årets bortfaldne tegningsretter	-	-	-	-	-
Udestående tegningsretter pr. 31/12 2008	741	503	535	1.779	-
Årets tildelinger	-	-	-	-	-
Årets bortfaldne tegningsretter	-	-	-	-	-
Udestående tegningsretter pr. 31/12 2009	741	503	535	1.779	-

*) Udnyttelsesprisen er variabel og afhænger af tidspunktet for udnyttelse. Grundlaget er kr. 1, som afspejler markedskursen pr. aktie pr. 7. marts 2008. Den faktiske tegningskurs beregnes ved at justere grundlaget med en fast, månedlig procentstigning fra marts 2008 og indtil udnyttelsestidspunktet.

På grund af kapitalforhøjelsen er værdien af tegningsretterne blevet udvandet. For at kompensere ejerne af tegningsretterne skal selskabet – forudsat at det er i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler – udstede fondsaktier til ejerne på udnyttelsestidspunktet. Hvis de til enhver tid gældende regler ikke giver selskabet mulighed for at udstede fondsaktier, fortabes ejernes ret til kompensation.

Markedsværdien af de tildelte warrants estimeres ved anvendelse af Black-Scholes-modellen. Beregningen af markedsværdien på tildelingstidspunktet i 2008 tager udgangspunkt i følgende forudsætninger:

Markedsværdi, forudsætninger	Tildelings-tidspunkt 2008
Volatilitet	37%
Risikofri rente	3,65%
Udnyttelseskurs	Se ovenfor
Udbytte	Ingen

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

NOTER

NOTE 8. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

2009 t.kr.	Ernst & Young	Henrichsen & Co.	I alt
Honorar for lovpligtig revision	1.300	-	1.300
Andre erklæringsopgaver	943	-	943
Skatterådgivning	326	-	326
Andre ydelser	3.659	230	3.889
	6.228	230	6.458

2008 t.kr.	Henrichsen & Co.	I alt
Honorar for lovpligtig revision	235	235
Andre erklæringsopgaver	-	-
Skatterådgivning	-	-
Andre ydelser	1.624	1.624
	1.859	1.859

Revisionshonorarer indregnes under administrationsomkostninger.

NOTE 9. FINANSIELLE INDTÆGTER

t.kr.	2009	2008
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	12.712	-
Renter, afledte finansielle instrumenter	15.111	-
	27.823	-
Finansielle indtægter fra tilgodehavender og anden gæld målt til amortiseret kostpris:		
Valutakursgevinster	34.562	8.116
Renteindtægter, banker	1.278	3.606
Renteindtægter, tilgodehavender	13.365	-
Andet	1.980	11.413
	51.185	23.135
Finansielle indtægter i alt	79.008	23.135

NOTE 10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Finansielle omkostninger fra finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen		
Gevinster/tab på dagsværdien af afledte finansielle instrumenter	5.486	18.004
	5.486	18.004
Finansielle omkostninger fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Valutakurstab	68.726	20.123
Renteomkostninger, ansvarligt lån	84.587	65.534
Renteomkostninger, lån og anden gæld	119.119	88.981
Andre finansieringsomkostninger	36.151	47.511
	308.583	222.149
Finansielle omkostninger i alt	314.069	240.153

NOTER

NOTE 11. SELSKABSSKAT

t.kr.	2009	2008
Selskabsskat indregnet i resultatopgørelsen for koncernen:		
Beregnet skat for året	265.112	125.030
Regulering vedr. tidligere år	-402	-
Ændring af udskudt skat	-80.401	-15.529
	184.309	109.501
Skat vedrørende poster indregnet i anden totalindkomst		
Valutakursreguleringer, distributionsrettigheder	3.448	19.183
Valutakursreguleringer, tilgodehavender	-	3.656
Skat vedrørende poster indregnet direkte i anden totalindkomst	3.448	22.839
Nedenfor vises en afstemning mellem skatteomkostningen og regnskabsmæssigt resultat før skat multipliceret med den for PANDORA Holding A/S gældende skattesats for regnskabsårene 2008 og 2009:		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	1.188.908	415.827
Den for PANDORA Holding A/S gældende danske skattesats på 25% (2008: 25%)	297.227	103.957
Skatteeffekt af:		
Effekt af, at de for udenlandske dattervirksomheders gældende skattesatser er højere end den danske selskabsskattesats	54.468	31.552
Ikke-skattepligtige indtægter	-211.375	-78.593
Nettonedskrivning af udskudte skatteaktiver	7.882	257
Ikke fradragsberettigede omkostninger	33.759	51.757
Effekt på udskudt skat ved ændrede skattesatser	2.799	-
Reguleringer vedr. tidligere år	-402	-
Andet	-49	571
Effektiv skattesats på 16% (2008: 26%)	184.309	109.501

NOTE 12. RESULTAT PR. AKTIE

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

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

kr.	2009	2008
Moderselskabets aktionærers andel af resultatet	969.382.000	306.326.000
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier		
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	500.000	500.000
Effekt af aktieoptioner	1.779	1.779
Vægtet, gennemsnitligt antal ordinære aktier reguleret for udvandingseffekten	501.779	501.779
Ikke-udvandet resultat pr. aktie	1.939	612
Udvandet resultat pr. aktie	1.932	610

Der har ikke været transaktioner omfattende aktier imellem balancetidspunktet og tidspunktet for færdiggørelsen af dette årsregnskab.

I forbindelse med den i 2009 gennemførte kapitalforhøjelse blev der udstedt fondsaktier i forholdet 3:1. Kapitalforhøjelsen har medført en udvanding af tegningsretterne. Der henvises til Note 7 for yderligere information. I henhold til IAS 33 er dette medtaget med bagudrettet effekt, som om fondsaktieudstedelsen var foretaget pr. 1. januar 2008.

NOTER

NOTE 13. IMMATERIELLE AKTIVER

Hovedparten af de immaterielle aktiver er erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenlægninger. Note 3 beskriver det nærmere indhold af erhvervede immaterielle aktiver.

t.kr.	Goodwill	Brand	Distribu- tions- netværk	Distribu- tions- rettigheder	I alt
Kostpris pr. 1/1 2008	-	-	-	-	-
Køb af dattervirksomheder	888.432	1.032.202	450.705	823.620	3.194.959
Valutakursregulering	43.349	-	-	76.737	120.086
Kostpris pr. 31/12 2008	931.781	1.032.202	450.705	900.357	3.315.045
Af og nedskrivninger pr. 1/1 2008	-	-	-	-	-
Afskrivninger i året	-	-	25.039	-	25.039
Afgang	-	-	-	-	-
Valutakursregulering	-	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2008	-	-	25.039	-	25.039
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2008	931.781	1.032.202	425.666	900.357	3.290.006
Kostpris pr. 1/1 2009	931.781	1.032.202	450.705	900.357	3.315.045
Køb af dattervirksomhed	263.655	-	-	74.946	338.601
Tilgang	-	15.341	-	-	15.341
Afgang	-	-	-	-74.946	-74.946
Valutakursregulering	12.412	-	-	-16.151	-3.739
Kostpris pr. 31/12 2009	1.207.848	1.047.543	450.705	884.206	3.590.302
Af og nedskrivninger pr. 1/1 2009	-	-	25.039	-	25.039
Afskrivninger	-	-	30.048	76.912	106.960
Afgang	-	-	-	-74.946	-74.946
Valutakursregulering	-	-	-	-1.966	-1.966
Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2009	-	-	55.087	-	55.087
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2009	1.207.848	1.047.543	395.618	884.206	3.535.215

Der eksisterende ingen fuldt ud afskrevne immaterielle aktiver pr. 31. december 2008.

NOTE 14. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER

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

Brand

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

Goodwill og distributionsrettigheder

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

Goodwill henføres til pengestrømsfrembringende enheder eller til den mindste gruppe af pengestrømsfrembringende enheder i koncernen, for hvilke goodwill overvåges af ledelsen og som ikke er større end koncernens segmenter. Goodwill og distributionsrettigheder allokeres til tre, uafhængige grupper af pengestrømsfrembringende enheder: Europa, Nord- og Sydamerika samt Asien og Stillehavsområdet.

NOTER

NOTE 14. VÆRDIFORRINGELSESTEST, IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

Den regnskabsmæssige værdi af brand, goodwill og distributionsrettigheder pr. 31. december var følgende:

t.kr.	Goodwill		Brand		Distributionsrettigheder	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Nord- og Sydamerika	306.317	311.913	-	-	884.201	900.357
Europa	554.476	556.875	-	-	-	-
Asien og Stillehavsområdet	347.055	62.993	-	-	-	-
Koncernen	-	-	1.047.543	1.032.202	-	-
	1.207.848	931.781	1.047.543	1.032.202	884.201	900.357

Genindvindingsværdien er baseret på en beregning af kapitalværdien ved anvendelse af pengestrømsberegninger med udgangspunkt i budgetter og prognoser for 2010-2013 (2008: 2009-2013) som godkendt af ledelsen. Prognosen er udarbejdet for perioden indtil 2013. Eftersom detaljerede prognoser ikke er blevet udarbejdet, er den langfristede vækstrate i terminalperioden imidlertid blevet fastsat således, at den svarer til den forventede, langfristede inflationsrate på 2,0% (2008: 2,0%). De foretagne værdiforringelsestest indikerer ikke noget nedskrivningsbehov.

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

Diskonteringssatser og vækstrater i terminalperioden

	Nord- og Sydamerika	Europa	Asia Pacific	Koncern
2009				
Diskonteringssats før skat	10,1%	12,6%	13,6%	10,7%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
2008				
Diskonteringssats før skat	9,9%	9,0%	N/A	10,4%
Vækstrate i terminalperioden	2,0%	2,0%	N/A	2,0%

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

EBITDA

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

Investeringer

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

Driftskapital

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

Følsomhed over for ændrede forudsætninger

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

NOTER

NOTE 15. MATERIELLE AKTIVER

t.kr.	Grunde og bygninger	Tekn. anlæg og maskiner	Aktiver under opførelse	I alt
Kostpris pr. 1/1 2008	-	-	-	-
Køb af dattervirksomheder	51.499	23.600	-	75.099
Tilgang	36.084	11.868	-	47.952
Afgang	-	-931	-	-931
Valutakursregulering	35	22	-	57
Kostpris pr. 31/12 2008	87.618	34.559	-	122.177
Af og nedskrivninger pr. 1/1 2008	-	-	-	-
Årets afskrivninger	1.367	6.728	-	8.095
Tilbageførte afskrivninger på afhændede aktiver	-	-466	-	-466
Valutakursregulering	-16	-68	-	-84
Af og nedskrivninger pr. 31/12 2008	1.351	6.194	-	7.545
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2008	86.267	28.365	-	114.632
Kostpris pr. 1/1 2009	87.618	34.559	-	122.177
Køb af dattervirksomhed	-	23.469	156	23.625
Tilgang	36.052	48.603	18.163	102.818
Afgang	-	-2.005	-	-2.005
Valutakursregulering	1.469	4.277	109	5.855
Kostpris pr. 31/12 2009	125.139	108.903	18.428	252.470
Af og nedskrivninger pr. 1/1 2009	1.351	6.194	-	7.545
Årets afskrivninger	3.024	16.021	-	19.045
Tilbageførte afskrivninger på afhændede aktiver	-	-223	-	-223
Nedskrivninger	20.734	-	-	20.734
Valutakursregulering	39	228	-	267
Af og nedskrivninger pr. 31/12 2009	25.148	22.220	-	47.368
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2009	99.991	86.683	18.428	205.102

Koncernen forventer ikke at beholde ejendommen på Egegårdsvej 59-61 permanent og har derfor igangsat en proces, hvor mulighederne for at sælge ejendommen undersøges. En ekstern ejendomsmægler har i den forbindelse vurderet ejendommens værdi. Ledelsen har på den baggrund besluttet at nedskrive ejendommen med t.kr. 20.734.

NOTER

NOTE 16. UDSKUDT SKAT

Udskudt skat vedrører:

t.kr.	2009	Balance 2008	Resultatopgørelse 2009
Materielle aktiver	-2.866	174	-3.040
Distributionsrettigheder	574.940	586.230	-30.326
Varebeholdninger	-29.570	-14.349	-15.221
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	-1.369	-125	-1.244
Skattemæssigt underskud til fremførel	-20.714	-263	-11.561
Andet	-37.679	-14.589	-19.009
Udskudt skat, indtægt			-80.401
Udskudt skat, netto	482.742	557.078	
Udskudt skat indregnes i balancen for koncernen som følger:			
Udskudt skatteaktiv	-76.502	-28.996	
Udskudt skatteforpligtelse	559.244	586.074	
Udskudt skat, netto	482.742	557.078	
Afstemning af udskudt skat, netto for 2009			
Pr. 1. januar 2009	557.078		
Skattepligtig udgift indregnes i resultatopgørelsen for koncernen i året	-80.401		
Skattepligtig udgift indregnes i anden totalindkomst for året	-3.448		
Erhvervelse af udskudte skatteaktiver	-8.875		
Udskudt skat erhvervet i virksomhedssammenslutninger	18.388		
Pr. 31. december 2009	482.742		

Koncernen har et skattemæssigt underskud med en skatteværdi på DKK 58,4 millioner (2008: DKK 0 millioner), som ikke er aktiveret, idet det vurderes at være usikkert om koncernen kan udnytte dette indenfor en rimelig tidshorisont.

NOTER

NOTE 17. VAREBEHOLDNINGER

t.kr.	2009	2008
Råvarer og hjælpematerialer	138.501	31.726
Varer under fremstilling	33.876	7.551
Færdigvarer	260.606	104.154
	432.983	143.431

Nedskrivninger på varebeholdninger indregnet i vareforbrug i året udgør t.kr. 15.517 (2008: t.kr. 4.226).

NOTE 18. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSE

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december 2009 omfatter tilgodehavender på nom. t.kr. 626.566 (2008: t.kr. 338.597), som er nedskrevet til t.kr. 621.841 (2008: t.kr. 332.396). Nedskrivninger til imådegåelse af tab på debitorer kan specificeres som følger:

t.kr.	2009	2008
Pr. 1/1	6.201	682
Køb af dattervirksomhed	42	-
Anvendt	-1.059	-233
Tilbageførsel af ikke-anvendte beløb	-2.625	-348
Årets ændring	2.166	6.100
Pr. 31/12	4.725	6.201

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, som var overforfaldne, men ikke værdiforringede, pr. 31. december 2009 kan specificeres som følger:

<i>Forfaldsperioder</i>		
Op til 30 dage	163.620	59.555
Mellem 30 og 60 dage	36.978	70.150
Mellem 60 og 90 dage	18.529	30.597
Efter 90 dage	64.484	18.586
Overforfalden, men ikke værdiforringet	283.611	178.888
Hverken overforfalden eller værdiforringet	338.230	153.508
I alt	621.841	332.396

Historisk set har koncernen ikke haft væsentlige tab på debitorer. Den lokale ledelse i den enkelte dattervirksomhed beslutter kreditvilkårene og vurderer kreditrisikoen. Hver enkelt dattervirksomhed anvender sin egen metode hertil.

NOTE 19. KAPITALSTYRING

De primære formål med koncernens kapitalstyring er at sikre aktionærerne et konkurrencedygtigt afkast på investeringerne og at sikre, at koncernen kan opfylde alle sine forpligtelser i henhold til låneaftalen med bankerne (Senior Facility Agreement).

Kapitalen styres med udgangspunkt i gældsandelen i forhold til egenkapitalen. Som led i optimeringen af koncernens kapitalstruktur gennemførte koncernen en ekstraordinær udbyttebetaling og refinansierede sin bankgæld i februar 2010, jf. note 25.

Moderselskabet blev i årets løb omdannet fra et anpartsselskab til et aktieselskab. Som konsekvens heraf blev kapitalen forhøjet til kr. 500.000 i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser om et aktieselskabs minimumkapital.

NOTER

NOTE 20. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

t.kr.	2009 Regnskabs- mæssig værdi	2008 Regnskabs- mæssig værdi
Finansielle aktiver til dagsværdi gennem resultatet		
Afledte finansielle instrumenter	-	-
Finansielle aktiver til dagsværdi gennem resultatet i alt	-	-
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	621.841	332.396
Andre tilgodehavender	-	-
Likvide beholdninger	824.209	304.890
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris i alt	1.446.050	637.286
Finansielle aktiver i alt	1.446.050	637.286
Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem resultatet i alt		
Afledte finansielle instrumenter	26.752	53.389
Finansielle forpligtelser til dagsværdi gennem resultatet i alt	26.752	53.389
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris		
Ansvarligt lån fra moderselskabet	1.400.122	1.315.534
Rentebærende gældsforpligtelser	1.574.728	1.676.864
Leverandørgæld	105.534	30.450
Anden gæld	215.023	41.992
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt	3.295.407	3.064.840
Finansielle forpligtelser i alt	3.322.159	3.118.229

Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi består af afledte finansielle instrumenter, herunder sølv-futures, rente-swaps, valuta-swaps og valutaoptioner. Dagsværdien pr. 31. december 2009 og 2008 af PANDORA Holding A/S' afledte finansielle instrumenter måles i henhold til niveau 2* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien er baseret på de officielle sølvpriser, valutakurser og rentesatser på balancedagen.

Det ansvarlige lån fra moderselskabet er fastforrentet. Dagsværdien ved en variabel rente på 4,5% udgør t.kr. 1.545.200 (2008: t.kr. 1.497.799). Dagsværdien er opgjort i overensstemmelse med niveau 2* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien er baseret på den officielle variable rente på balancedagen.

Der er ingen væsentlige forskelle imellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien af de øvrige finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2008 og 2009.

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

NOTER

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI

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

Koncernens finansielle risici kan inddeles i kreditrisiko, likviditetsrisiko, renterisiko, valutakursrisiko og råvarerisiko.

Kreditrisiko

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

Dattervirksomheder har ansvaret for kreditvurdering og -risiko for deres tilgodehavender. Group Treasury og/eller økonomidirektøren skal oplyses om væsentlige transaktioner vedrørende direkte distributører og lokale nøglekunder, som er forbundet med en større finansiell risiko som skyldes afvigelse fra standardkontrakter. Note 18 indeholder en redegørelse for kreditrisikoen relateret til tilgodehavender fra varer og tjenesteydelser.

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

Likviditetsrisiko

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

Koncernens likviditetsreserver omfatter likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er ledelsens vurdering, at koncernen og moderselskabets likviditetsberedskab er tilstrækkeligt. Det er koncernens målsætning at have tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Forpligtelserne forfalder som følger:

2009 t.kr.	Inden for 1 år	Imellem 1-5 år	Efter mere end 5 år	I alt
Afledte finansielle forpligtelser	26.752	-	-	26.752
Ansvarligt lån fra moderselskabet	57.039	80.000	1.913.388	2.050.427
Rentebærende gæld, ind- og udlån	356.510	911.004	332.782	1.600.296
Leverandørgæld	173.171	-	-	173.171
Anden gæld	387.109	-	-	387.109
	1.000.581	991.004	2.246.170	4.237.755
2008 t.kr.	Inden for 1 år	Imellem 1-5 år	Efter mere end 5 år	I alt
Afledte finansielle forpligtelser	19.114	33.978	-	53.092
Ansvarligt lån fra moderselskabet	36.383	80.000	1.933.388	2.049.771
Rentebærende gæld, ind- og udlån	354.350	878.733	723.688	1.956.771
Leverandørgæld	31.138	-	-	31.138
Anden gæld	79.648	-	-	79.648
	520.633	992.711	2.657.076	4.170.420

Som led i optimeringen af koncernens kapitalstruktur blev der i februar 2010 gennemført en refinansiering. Provenuet blev anvendt til at tilbagebetale kreditfaciliteter (kr. 689 mio.), tilbagebetale det ansvarlige lån fra moderselskabet og deklarerer udbytte.

Renterisiko

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

NOTER

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Formålet med koncernens rentepolitik er at skabe balance i disse udsving. Koncernens renterisici vedrørende ændringer i markedsrenten vedrører primært koncernens variabelt forrentede banklån.

Følsomhedsanalyse

t.kr.	2009	2008
Stigning i basispoints	+100	+100
Effekt på egenkapital	+2.570	+12.400
Effekt på resultatet før skat	-2.490	-3.720

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

Tabellen ovenfor illustrerer årets effekt på egenkapitalen og resultatet fra en rentestigning baseret på den variable nettogæld og koncernens finansielle instrumenter pr. 31. december 2008 og 2009 efter indvirkningen af regnskabsmæssig sikring.

Som beskrevet i note 25 vedrørende begivenheder efter balancedagen foretog koncernen en refinansiering i februar 2010. Forudsat at refinansieringen fandt sted i slutningen af 2009, ville en rentestigning på 100 basispoints have en negativ effekt på årets resultat på t.kr. 16.986 og en positiv effekt på egenkapitalen på t.kr. 2.570 efter indvirkningen af regnskabsmæssig sikring.

Valutakursrisiko

Koncernens præsenteringsvaluta er danske kroner, men hovedparten af koncernens indtægter og omkostninger er i andre valutaer, herunder amerikanske dollars, euro, pund sterling og australske dollars, hvilket medfører en risiko for negative udsving i udenlandske valutakurser. Valutakursudsving har indvirkning på den omregnede værdi af resultater i udenlandske virksomheder samt omregningen af aktiver og forpligtelser i udenlandsk valuta.

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

Historisk er der kun foretaget sikring af valutakursrisici i begrænset omfang. I 2010 indfører koncernen en politik, hvorefter Group Treasury skal sikre mellem 40% og 100% af risikoen fra 1 til 12 måneder fremadrettet med en sikringsrate, som falder i takt med restløbetiden på basis af et rullende 12-måneders likviditetsbudget.

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

	Ændring i valutakurs	31 December 2009		31 December 2008	
		Resultat før skat	Egenkapital	Resultat før skat	Egenkapital
USD	-10%	-11.202	-18.959	-8.889	-14.345
USD	+10%	+11.202	+18.959	+8.889	+14.345
AUD	-10%	+8.896	+10.741	-	-
AUD	+10%	-8.896	-10.741	-	-
GBP	-10%	-144	-14.008	1	-19
GBP	+10%	+21.379	+29.931	-1	+19
EUR	-1%	-3.291	-2.468	-2.628	-1.971
EUR	+1%	+3.291	+2.468	+2.628	+1.971

En valutakursstigning vil have den fulde, modsatte effekt på egenkapitalen og resultatet som vist ovenfor, bortset fra GBP, hvor en stigning på 10% pr. 31. december 2009 ville resultere i en stigning i resultatet før skat på t.kr. 21.379 og en stigning i egenkapitalen på t.kr. 29.931.

Analysen er baseret på monetære aktiver og forpligtelser ved udgangen af 2009 og 2008.

NOTES

NOTE 21. FINANSIELLE RISICI, FORTSAT

Risici forbundet med råvarepriser

Koncernen er udsat for udsving i råvarepriser gennem forretningsmæssige pengestrømme. Koncernen anvender , flere forskellige råvarer, som er nødvendige for fremstillingsprocessen i produktionsenheder (pt. i Thailand). De væsentligste råvarer er guld og sølv i USD og i mindre omfang i THB.

For at nedbringe risiciene forbundet med kraftige udsving i råvarepriserne sikrede koncernen økonomisk en del af de forventede omkostninger i 2009 uden at anvende reglerne om regnskabsmæssig sikring. Der skete ingen sikring i relation til 2008. Fredadrettet skal Group Treasury sikre mellem 40% og 100% af risikoen fra 1 til 12 måneder fremadrettet med en sikringsrate, som falder i takt med restløbetiden på basis af et rullende 12-måneders likviditetsbudget.

Koncernen indgik pr. 31. december 2009 sølvkontrakter vedrørende sølvleverancer af en værdi på mio. kr. 0. (2008: mio. kr. 201) til en markedsværdi på mio. kr. 0 (2008: mio. kr. 4). Det vurderes, at en stigning på 10% i prisen på sølv vil medføre en stigning i markedsværdien på ca. mio. kr. 0 (2008: mio. kr. 20). Et fald i sølvprisen på 10% vil have den modsatte effekt på markedsværdien.

NOTE 22. HENSATTE FORPLIGTELSE

t.kr.	Returvarer	Andet	I alt
Pr. 1/1 2009	22.580	1.443	24.023
Køb af dattervirksomhed	1.466	3.732	5.198
Årets ændringer, netto	14.325	24.804	39.129
Ændring i diskonteringsrate	-17	22	5
Pr. 31/12 2009	38.354	30.001	68.355
Hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen for koncernen som følger:			
Kortfristede 2009	38.354	25.544	63.898
Langfristede 2009	-	4.457	4.457
	38.354	30.001	68.355
Kortfristede 2008	22.580	349	22.929
Langfristede 2008	-	1.094	1.094
	22.580	1.443	24.023

Returvarer

I lande, hvor returnering af varer fra kunder accepteres, foretages en hensættelse baseret på historiske returprocentsatser. I tilfælde, hvor priserne på returvarer er nedsat over tid, er der taget højde for dette i beregningen af hensættelsen. Det forventes, at hovedparten af disse omkostninger vil blive afholdt i 2010.

Andet

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

NOTER

NOTE 23. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE SAMT ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE

Eventualforpligtelse

Koncernen er løbende part i tvister, som er normale for koncernens forretning. Der vurderes ikke, at udfaldet af disse tvister vil have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

Sikkerhedsstillelse

Aktierne i PANDORA Jewelry A/S, Pilisar ApS, PANDORA Production Co. Ltd. og PANDORA Jewellery UK limited er pantsat i henhold til Share Pledge Agreement af den 7. marts 2008 over for de til enhver tid sikrede parter som defineret i aftalen (pr. 7. marts 2008: DnB Nord Bank A/S, FIH erhvervsbank A/S, HSH Nordbank AG, filialen i København, Nordea Bank Danmark A/S). De sikrede parter repræsenteres af Nordea Bank A/S, Strandgade 3, 0900 København C som Security Agent. Aktierne må ikke anvendes til yderligere sikkerhedsstillelse uden Security Agentens forudgående godkendelse.

Koncernen har ikke yderligere pantsatte aktiver eller sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2009.

Andre forpligtelse

Koncernens andre forpligtelse vedrører hovedsageligt leje af kontorlokaler og driftsmidler. Årets samlede omkostning var t.kr. 17.489 (2008: t.kr. 2.704). Fremtidige minimumsleasingydelser vedrørende indgåede kontrakter pr. 31. december udgør:

t.kr.	2009	2008
Inden for 1 år	29.827	2.977
Mellem 1 og 5 år	104.293	6.821
Efter mere end 5 år	3.582	17
	137.702	9.815

Koncernen har ikke indgået nogen finansielle leasingkontrakter.

NOTER

NOTE 24. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående partner med bestemmende indflydelse er majoritetsaktionæren PANDORA Invest ApS (100% ejerandel) og det øverste moderselskab, Axcel III K/S 2 (59,3% ejerandel).

Nærtstående parter omfatter endvidere Axcell III K/S 2's andre porteføljeverksamheder, idet de er underkastet samme bestemmende indflydelse som koncernen. Koncernen har ikke haft samhandel med disse andre enheder i 2008 eller 2009.

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

Vederlag, lønninger og aktiebaseret vederlæggelse til bestyrelse og direktion fremgår af note 5. Medlemmer af bestyrelsen og direktionen har foretaget køb af koncernens produkter i såvel 2008 som 2009. Da ingen af ledelsesmedlemmerne tillige er distributør eller detailhandler, har disse køb været foretaget til eget brug.

Nedenstående oversigt viser samtlige transaktioner med nærtstående parter i de enkelte regnskabsår.

t.kr.	PANDORA Invest ApS 2009	PANDORA Invest ApS 2008
Koncernresultatopgørelse		
Finansielle omkostninger	-84.587	-65.534
I alt	-84.587	-65.534
Koncernbalance		
Tilgodehavender	-	16.510
Gæld	-208	-145
Ansvarligt lån	-1.400.122	-1.315.534
I alt	-1.400.330	-1.299.169

PANDORA Holding A/S har købt PANDORA Int. ApS (tidligere KW Holding ApS) af KW Invest ApS for t.kr. 9.882. KW Invest ApS var ejet af Axcel Industri-Investor a.s. Det væsentligste aktiv i PANDORA Int. ApS er et skatteaktiv.

NOTE 25. BEGIVENHEDER EFTER ÅRSREGNSKABETS UDLØB

Etablering af PANDORA Jewelry Central Western Europe

PANDORA Jewelry Central Western Europe blev etableret i januar 2010, koncernen har heri en ejerandel på 51%, sammen med den tidligere uafhængige tyske distributør. Koncernen har en option vedrørende køb af minoritetsinteressen.

Koncernens tidligere tyske distributør har overdraget sine eksklusive distributionsrettigheder til PANDORA-produkter i Tyskland, Østrig og Schweiz, og koncernen har overdraget sine eksklusive distributionsrettigheder i Holland og Italien og bevilget en forlængelse på 8,5 år til rettighederne til de tyske, østrigske og schweiziske markeder til PANDORA Jewelry CWE. Se yderligere note 3 for oplysninger om købet.

Refinansiering og deklarering af acoutoudbytte i februar 2010

Som led i optimeringen af koncernens kapitalstruktur gennemførtes en refinansiering på kr. 2,2 mia. i februar 2010. Provenuet blev anvendt til tilbagebetaling af eksisterende kreditter, tilbagebetaling af ansvarlig lånekapital stillet til rådighed af moderselskabet, PANDORA Invest ApS, samt betaling af udbytte på DKK 113 mio. Der er erklæret udbytte på DKK 1.000 mio., hvoraf DKK 887 mio. endnu ikke er udbetalt til PANDORA Invest ApS.

NOTER

NOTE 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Selskabsoplysninger

Koncernregnskabet er blevet godkendt til offentliggørelse i henhold til en bestyrelsesbeslutning truffet den 7. maj 2010. Koncernen er et aktieselskab, som er stiftet og hjemmehørende i Danmark.

Generelt

Koncernregnskabet er aflagt i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for store regnskabsklasse C-virksomheder, cf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner, og alle værdier afrundes til nærmeste tusinde t.kr., medmindre andet fremgår.

Ændring i regnskabsgrundlag

Koncernregnskabet for 2009 er det første årsregnskab, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen fra regnskabsaflæggelse efter årsregnskabsloven til IFRS er anvendt IFRS 1 om førstegangsaflæggelse. For en nærmere beskrivelse af overgangen til IFRS samt effekten heraf henvises til note 27.

Koncernen har som følge af overgangen udarbejdet et årsregnskab efter IFRS for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2009, jf. koncernens regnskabspraksis. Koncernens åbningsbalance blev i den forbindelse udarbejdet pr. 1. januar 2008, hvilket var datoen for koncernens overgang til regnskabsaflæggelse efter IFRS.

Eftersom balancen pr. 1. januar 2008 alene består af likvide midler og mindre forpligtelser, præsenteres en tredje balance ikke sammen med de andre balancer i årsrapporten, men alene i note 27 vedrørende koncernens overgang til IFRS.

Førtidig implementering

Koncernen har førtidigt implementeret IFRS 3R Virksomhedssammenslutninger og IAS 27A Koncernregnskaber og separate årsregnskaber. Koncernen har implementeret standarderne med tilbagevirkende kraft for alle virksomhedssammenslutninger fra og med koncernens etablering.

Udstedte standarder, der endnu ikke er trådt i kraft

IASB har udstedt en række nye standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, men har ikrafttræden i regnskabsåret 2010 eller senere. Nye og ændrede standarder forventes implementeret på ikrafttrædelsestidspunktet. Nedenstående standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag forventes at få indvirkning på koncernens fremtidige årsrapporter:

IFRS 9 Klassifikation og måling af finansielle aktiver. Standarden kan medføre en ændret indregning af enkelte af koncernens finansielle aktiver. (Ikrafttræden den 1. januar 2013, ikke godkendt af EU)

Forbedringer til IFRS-standarder. Forbedringerne forventes ikke at få væsentlig indflydelse på indregning og måling. (Ikrafttræden den 1. januar 2010, godkendt af EU)

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter årsregnskabet for moderselskabet og dets dattervirksomheder pr. 31. december 2009. Dattervirksomheder konsolideres fuldt ud fra erhvervelsestidspunktet, hvilket er det tidspunkt, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse, og vedbliver at være konsolideret, indtil koncernen ikke længere har bestemmende indflydelse. Dattervirksomhedernes årsregnskaber udarbejdes for samme regnskabsår som moderselskabets ved anvendelse af samme regnskabspraksis. Samtlige koncerninterne mellemværender, indtægter og udgifter, urealiserede gevinster og tab samt udbytter hidrørende fra koncerninterne transaktioner elimineres fuldt ud.

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

Virksomhedssammenslutninger og goodwill

Virksomhedssammenslutninger behandles regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden. Kostprisen måles til summen af det overtagne vederlag, målt til dagsværdi på transaktionstidspunktet og eventuelle minoritetsinteresser. For hver enkelt virksomhedssammenslutning måles minoritetsinteressen i den overtagne virksomhed enten til dagsværdi eller til den forholdsmæssige andel af virksomhedens identificerbare nettoaktiver. Afholdte anskaffelsesomkostninger omkostningsføres. Minoritetsinteresser, som er målt til dagsværdi, måles med udgangspunkt i dagsværdien for aktier der ikke er ejet af koncernen eller, hvis sådanne ikke forefindes, ved anvendelse af en vurderingsteknik. Konsekvensen heraf er, at indregnet goodwill udgør hele goodwillen i den overtagne virksomhed, ikke kun koncernens andel.

NOTER

NOTE 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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

En eventuel betinget betaling, indregnes til dagsværdi på overtagelsesdagen. Efterfølgende ændringer i dagsværdien af den betingede betaling, som udgør et aktiv eller en forpligtelse, indregnes i henhold til IAS 39 enten i resultatopgørelsen eller som en ændring i anden totalindkomst.

Goodwill, som stammer fra en virksomhedssammenslutning, måles ved første indregning til kostpris, svarende til kostprisen fratrukket koncernens andel af dagsværdien af de indregnede identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Hvis kostprisen er lavere end dagsværdien af den overtagne dattervirksomheds nettoaktiver, indregnes forskellen i resultatopgørelsen, som negativ goodwill.

Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse. Til brug for værdiforringelsestest allokere goodwill til hver af de pengestrømsfrembringende enheder i koncernen, som forventes at drage fordel af synergiene ved virksomhedssammenslutningen, uanset om andre aktiver eller forpligtelser i den overtagne virksomhed er henført til disse enheder.

Hvis goodwill udgør en del af en pengestrømsfrembringende enhed, og en del af aktiviteten i denne enhed afhændes, indregnes goodwill, som vedrører den fræsolgte 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 de afhændede aktiviteter relative værdier samt den resterende del af den pengestrømsfrembringende enhed.

Valutakursomregning

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner, som også er moderselskabets funktionelle valuta. De enkelte enheder i koncernen fastlægger deres egen funktionelle valuta, og poster indregnet i de enkelte enheders årsregnskaber måles ved anvendelse af den funktionelle valuta.

Transaktioner og mellemværender

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

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

Koncernvirksomheder

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

Indregning af omsætning

Omsætning indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde koncernen, og omsætningen kan måles pålideligt. Omsætning måles til dagsværdien af det modtagne vederlag med fradrag af forhandlerrabat, dekort og salgsmoms. Koncernen vurderer salgskontrakterne i forhold til specifikke kriterier med henblik på at fastlægge, om koncernen er principal eller agent. Koncernen har konkluderet, at den er principal i de indgåede salgskontrakter. Følgende specifikke indregningskriterier skal være opfyldt, inden omsætning indregnes:

Salg af varer

Omsætning fra varesalg indregnes, når de væsentlige risici og fordele tilknyttet ejendomsretten til varerne er overdraget til køber, sædvanligvis i forbindelse med levering af varerne.

Produktionsomkostninger

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

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer samt til salgskampagner, herunder omkostninger til emballage, brochurer, displays og inventar, løn og andre omkostninger vedrørende salgs- og distributionspersonale og afskrivninger på distributionsudstyr.

NOTER

NOTE 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Administrationsomkostninger

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

Renteindtægter

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

Aktuel skat

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser vedrørende indeværende og tidligere perioder 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 koncernen opererer og har skattepligtig indkomst.

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

Aktiebaseret vederlæggelse

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

Egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse

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

Omkostninger forbundet med egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse indregnes sammen med en tilsvarende stigning i egenkapitalen over den periode, hvori betingelserne for udførelsen og/eller serviceydelsen er opfyldt. De samlede omkostninger indregnet for egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse pr. balancedagen afspejler, hvor stor en del af optjeningsperioden, der er forløbet, samt koncernens bedste skøn over det antal egenkapitalinstrumenter, medarbejderne forventes at erhverve endelig ret til. Det i resultatopgørelsen indregnede beløb for året repræsenterer udviklingen i de samlede omkostninger, der er indregnet ved årets begyndelse og slutning.

De udestående tegningsretters udvandingseffekt afspejles som aktieudvanding i beregningen af udvandet resultat pr. aktie (oplysninger fremgår af note 12).

Finansielle aktiver

Første indregning og måling

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

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

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

Efterfølgende måling

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

Finansielle aktiver til dagsværdi over resultatopgørelsen

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

Lån og tilgodehavender

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

NOTER

NOTE 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Dagsværdi af finansielle instrumenter

For finansielle instrumenter, der ikke handles på et aktivt marked, opgøres dagsværdien ved anvendelse af passende værdiansættelsesmetoder. Sådanne metoder kan 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; tilbagediskontering af pengestrømme; eller andre værdiansættelsesmetoder.

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

Afledte finansielle instrumenter

Første indregning og efterfølgende måling

Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter som fx valutaterminskontrakter, renteswaps og råvareterminkontrakter til sikring af hhv. valutarisici, renterisici og råvarepriser. Af note 21 fremgår der flere oplysninger om de af koncernen anvendte instrumenter. Sådanne afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på tidspunktet for kontraktens indgåelse og måles efterfølgende på ny til dagsværdien. Afledte finansielle instrumenter indregnes som finansielle aktiver, når dagsværdien er positiv, og som finansielle forpligtelser, når dagsværdien er negativ.

Dagsværdien af råvarekontrakter, som opfylder definitionen på et afledt finansielt instrument efter IAS 39, men som er indgået i overensstemmelse med koncernens forventede køb, indregnes i resultatopgørelsen under vareforbrug.

Eventuelle gevinster og tab hidrørende fra ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Immaterielle aktiver

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

Immaterielle aktivers brugstid vurderes som værende enten bestemt eller ubestemt.

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

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

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

Forsknings- og udviklingsomkostninger

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

Materielle aktiver

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

Afskrivninger foretages ud fra driftsøkonomiske betragtninger baseret på lineære afskrivninger over aktivernes forventede brugstid som følger:

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

For et materielt anlægsaktiv ophører indregningen ved afhændelse, eller hvor ingen økonomiske fordele forventes at tilflyde koncernen i forbindelse med anvendelse eller afhændelse af aktivet. Eventuelle gevinster og tab ved ophør med indregning af aktivet (målt som forskellen imellem nettoprovenuet ved salg og den regnskabsmæssige værdi af aktivet) indregnes i resultatopgørelsen ved ophør med indregning af aktivet.

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

NOTER

NOTE 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Låneomkostninger

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

Koncernen aktiverer låneomkostninger vedrørende alle kvalificerende aktiver.

Leasingkontrakter

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

Koncernen som leasingtager

Ydelser i henhold til en operationel leasingkontrakt indregnes lineært som en omkostning i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

Koncernen har ikke indgået finansielle leasingkontrakter.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til den laveste værdi af kostpris og nettorealisationsværdi.

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

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

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

Værdiforringelse af ikke-finansielle aktiver

Koncernen vurderer ved hver balancedag, hvorvidt der er indikationer for værdiforringelse. I tilfælde af en sådan indikation, eller hvor der er behov for en årlig værdiforringelsestest af et aktiv, foretager koncernen et skøn over aktivets genindvindingsværdi. Et aktivs genindvindingsværdi er det højeste af aktivets eller en pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og nytteværdien. Genindvindingsværdien opgøres for det enkelte aktiv, medmindre aktivet ikke genererer pengestrømme, som er uafhængige af pengestrømme fra andre aktiver eller en gruppe af aktiver. Hvor den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger genindvindingsværdien, anses aktivet for at være værdiforringet og nedskrives til genindvindingsværdien. Ved beregning af nytteværdien tilbagediskonteres de forventede fremtidige pengestrømme til deres nutidsværdi ved anvendelse af en før-skat diskonteringsats, som afspejler aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og de risici, som specifikt er forbundet med aktivet. Ved opgørelsen af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger anvendes en passende værdiansættelsesmetode.

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

Goodwill

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

Immaterielle aktiver

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

Likvide beholdninger og kortfristede indeståender

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

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

NOTER

NOTE 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Finansielle forpligtelser

Første indregning og måling

Finansielle forpligtelser efter IAS 39 klassificeres som finansielle forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen eller som ind- eller udlån. Koncernen bestemmer klassifikationen af sine finansielle forpligtelser på tidspunktet for første indregning.

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

Koncernens finansielle forpligtelser omfatter leverandørgæld og anden gæld, kassekreditter, ind- og udlån samt afledte finansielle instrumenter.

Efterfølgende måling

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

Finansielle gældsforpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen

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

Gevinster eller tab på forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen indregnes i finansielle indtægter henholdsvis finansielle omkostninger.

Ind- og udlån

I efterfølgende perioder 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 et eventuelt kurstab i forbindelse med optagelsen af lånet og gebyrer eller andre omkostninger ved låneoptagelsen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en aktuel forpligtelse (retlig eller faktisk) som følge af en tidligere begivenhed, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens størrelse kan skønnes pålideligt. Omkostninger vedrørende hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen med fradrag af eventuelle godtgørelser. Såfremt den tidsmæssige værdi af penge er væsentlig, tilbagediskonteres hensatte forpligtelser ved anvendelse af en før-skat diskonteringssats, som afspejler de risici, som specifikt er forbundet med aktivet, hvis relevant. Hvor tilbagediskontering anvendes, indregnes ændringen i den hensatte forpligtelse som følge heraf som en finansiell omkostning.

Ud over hensættelser til udskudt skat vedrører koncernens væsentligste hensatte forpligtelser forventede returvarer fra kunder.

Udskudt skat

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

Udskudte skat indregnes for alle skattepligtige midlertidige forskelle, bortset fra:

- Hvis den udskudte skat hidrører fra første indregning af goodwill eller af et aktiv eller en forpligtelse i en transaktion, som ikke er en virksomhedssammenslutning, og som på tidspunktet for transaktionen hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.
- Skattepligtige midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og kapitalandele i joint ventures, hvor koncernen kan kontrollere tilbageførslen af den midlertidige forskel, og det er sandsynligt, at den midlertidige forskel ikke vil blive udlignet inden for en overskuelig fremtid.

Udskudte skatteaktiver indregnes for alle fradragsberettigede midlertidige forskelle og alle fremførbare uudnyttede skattemæssige underskud, i det omfang det er sandsynligt, at der vil være skattepligtig indkomst, hvori de fradragsberettigede midlertidige forskelle og de fremførbare uudnyttede skattemæssige underskud kan anvendes, bortset fra:

- Hvis det udskudte skatteaktiv vedrørende den fradragsberettigede midlertidige forskel hidrører fra første indregning af et aktiv eller en forpligtelse i en transaktion, som ikke er en virksomhedssammenslutning og på tidspunktet for transaktionen hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.
- Fradragsberettigede midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og kapitalandele i joint ventures indregnes kun, 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.

NOTER

NOTE 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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

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

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

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser modregnes, når koncernen har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteaktiver i aktuelle skatteforpligtelser, og den udskudte skat vedrører den samme skatteenhed og skattemyndighed.

Nøgletal

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

NOTER

NOTE 27. KONCERNENS OVERGANG TIL IFRS

Med virkning fra den 1. januar 2009 er koncernens regnskabspraksis blevet ændret i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Åbningsbalancen pr. 1. januar 2008 samt sammenligningstallene for 2008 er udarbejdet i henhold til IFRS, herunder overgangsbestemmelserne i IFRS 1 Første-gangs-anvendelse af International Financial Reporting Standards.

Koncernens regnskabspraksis tager udgangspunkt i de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der var gældende pr. 31. december 2009. Dog med undtagelse af IFRS 3, hvor koncernen har førtidigt implementeret den ændrede IFRS 3 Virksomhedssammenslutninger og den ændrede IAS 27 Koncernregnskaber og separate årsregnskaber. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2008 er udarbejdet, som om IFRS altid havde været anvendt.

Resultatopgørelsen – indvirkning af overgang til IFRS

1. januar – 31. december 2008

t.kr.	Note	Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS
Omsætning	H	1.662.039	-4.423	1.657.616
Vareforbrug	D, F, H	-619.440	-27.278	-646.718
Gevinster og tab fra råvarekontrakter		-	-19.411	-19.411
Bruttomargin		1.042.599	-51.112	991.487
Distributionsomkostninger	A, D	-249.465	-40.503	-289.968
Administrationsomkostninger	B, C, D, H	-175.849	107.175	-68.674
Resultat af primær drift		617.285	15.560	632.845
Finansielle indtægter	E	43.259	-20.124	23.135
Finansielle omkostninger	F, H	-267.457	27.304	-240.153
Resultat før skat		393.087	-22.740	415.827
Skatteomkostning	G	-126.783	17.282	-109.501
Årets resultat		266.304	40.022	306.326

NOTER

NOTE 27. KONCERNENS OVERGANG TIL IFRS, FORTSAT

Balancen – indvirkning af overgang til IFRS

		1. januar 2008			31. december 2008		
t.kr.	Note	Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS	Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS
Goodwill	D, H	-	-	-	194.083	737.698	931.781
Brand	D	-	-	-	-	1.032.202	1.032.202
Distributionsnetværk	D	-	-	-	-	425.666	425.666
Distributionsrettigheder	D	-	-	-	-	900.357	900.357
Rettigheder	D	-	-	-	2.297.290	-2.297.290	-
Materielle aktiver		-	-	-	114.632	-	114.632
Udskudt skatteaktiv	C, D	-	-	-	18.370	10.626	28.996
Andre langfristede aktiver	D	-	-	-	825	-6	819
Andre tilgodehavender		-	-	-	-	-	-
Langfristede aktiver i alt		-	-	-	2.625.200	809.253	3.434.453
Varebeholdninger	A, H	-	-	-	161.549	-18.118	143.431
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		-	-	-	332.396	-	332.396
Tilgodehavender fra moderselskabet		-	-	-	16.510	-	16.510
Andre tilgodehavender		-	-	-	21.918	-	21.918
Tilgodehavende skat		-	-	-	28.296	-	28.296
Forudbetalinger		-	-	-	-	-	-
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		270	-	270	304.890	-	304.890
Kortfristede aktiver i alt		270	-	270	865.559	-18.118	847.441
Aktiver i alt		270	-	270	3.490.759	791.135	4.281.894
Egenkapital		261	-	261	234.485	193.119	427.604
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	-	-	1.299.151	-	1.299.151
Rentebærende gældsforpligtelser	H	-	-	-	1.411.438	-16.928	1.394.510
Hensatte forpligtelser	H	-	-	-	-	1.094	1.094
Udskudt skatteforpligtelse	C, D, H	-	-	-	-	586.074	586.074
Langfristede forpligtelser i alt		-	-	-	2.710.589	570.240	3.280.829
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	-	-	16.383	-	16.383
Rentebærende gældsforpligtelser		-	-	-	282.354	-	282.354
Hensatte forpligtelser	H	-	-	-	-	22.929	22.929
Gæld til moderselskabet		-	-	-	145	-	145
Leverandørgæld		-	-	-	30.450	-	30.450
Skyldig selskabsskat	2	-	-	2	124.249	-	124.249
Anden gæld	7	-	-	7	92.104	4.847	96.951
Kortfristede forpligtelser i alt		9	-	9	545.685	27.776	573.461
Passiver i alt		270	-	270	3.490.759	791.135	4.281.894

NOTER

NOTE 27. KONCERNENS OVERGANG TIL IFRS, FORTSAT

Egenkapitalopgørelsen – indvirkning af overgang til IFRS

t.kr.	Note	1. januar 2008	31. december 2008
Egenkapital - tidligere regnskabspraksis		261	234.485
<i>Effekt af overgangen:</i>			
Points-Of-Sales-materiale	A	-	-10.777
Goodwill	C	-	105.905
Købesumsallokering, virksomhedssammenslutninger	D	-	87.734
Returvarer	H	-	-2.281
Garanti	H	-	95
IPO-varebeholdninger	H	-	18
Medarbejderydelser	H	-	-271
Amortiseret kostpris	H	-	12.696
Samlet effekt af overgangen		-	193.119
Egenkapital – IFRS		261	427.604

Pengestrømsopgørelsen – indvirkning af overgang til IFRS

1. januar – 31. december 2008

t.kr.	Note	Tidligere praksis	Effekt af overgang og andre reguleringer	IFRS
Pengestrøm fra driftsaktiviteten		361.769	31.675	393.444
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten		-2.940.130	-31.675	-2.971.805
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten		2.882.853	-	2.882.853
Årets pengestrøm		304.492	-	304.492
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1/1		270	-	270
Kursregulering af likvider		128	-	128
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 31/12		304.890	-	304.890

NOTE 27. KONCERNENS OVERGANG TIL IFRS, FORTSAT

Noter – indvirkning af overgang til IFRS

A. Points-Of-Sales-materiale

Points-Of-Sales-materiale omfatter emballage, informationsmateriale, udstillingsmateriale, merchandise og møbler/interiør i butikkerne. I henhold til årsregnskabsloven indregnes Points-Of-Sales-materiale i varebeholdninger ved modtagelsen og omkostningsføres ved levering til butikkerne. I henhold til IFRS omkostningsføres omkostninger forbundet med salgsfremmende aktiviteter på tidspunktet, hvor koncernen får adgang til materialet. Som følge heraf er lagerbeholdningen af Point-Of-Sales-materiale med fradrag af emballage indregnet i resultatopgørelsen fra og med den 1. januar 2008.

B. Aktiebaseret vederlæggelse

Warrant-ordningen etableret i PANDORA Holding A/S er underlagt bestemmelserne i IFRS 2 vedrørende egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse. Værdien af ordningen indregnes i egenkapitalen, og omkostningen fordeles over den skønnede optjeningsperiode og justeres én gang årligt på basis af ledelsens bedste skøn. Årsregnskabsloven indeholder intet krav om indregning af optionsordninger, og ordningen er således ikke tidligere indregnet i resultatopgørelsen.

C. Goodwillafskrivninger

IFRS tillader ikke afskrivning af goodwill, og tidligere års afskrivninger foretaget efter årsregnskabsloven er derfor tilbageført.

D. Virksomhedssammenslutninger

I forbindelse med overtagelserne i marts 2008 og juli 2009 blev der identificeret immaterielle aktiver i form af brand, distributionsnetværk og distributionsrettigheder. Disse immaterielle aktiver indregnes til dagsværdi i balancen på anskaffelsestidspunktet. Brand og distributionsrettigheder til det nordamerikanske marked har ubestemmelig brugstid og bliver ikke, i henhold til IFRS, afskrevet, men testes for værdiforringelse mindst én gang årligt. Distributionsnetværket afskrives over brugstiden, og der foretages kun værdiforringelsestest, såfremt der er indikationer for værdiforringelse.

Endvidere er den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutningen foretaget i 2008 i henhold til danske regnskabsprincipper kun midlertidig. Der er således også foretaget reguleringer af de midlertidige tal, herunder reguleringer af varebeholdninger og udskudt skat.

Goodwill i forbindelse med overtagelsen af udenlandske enheder behandles som et aktiv tilhørende den udenlandske enhed.

E. Funktionel valuta i dattervirksomheden i Thailand

Den funktionelle valuta i dattervirksomheden i Thailand vurderes af ledelsen til at være USD efter IFRS og ikke THB, som blev anvendt tidligere. Valutakursdifferencer mellem USD og THB er reguleret med virkning fra og med marts 2008.

F. Sikring

For at opfylde betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter skal der foreligge formel dokumentation for sikringsforholdet ved sikringens indgåelse. Som følge af at der ikke foreligger formel dokumentation, kan der ikke anvendes regnskabsmæssig sikring efter IAS 39, og alle værdireguleringer herpå indregnes således i resultatopgørelsen.

G. Udskudt skat

De forskellige overgangsreguleringer fører til forskellige midlertidige forskelle. I henhold til anvendt regnskabspraksis skal koncernen foretage indregning af sådanne forskelle. Til beregning af det udskudte skattebeløb er de gældende skattesatser anvendt.

H. Andre reguleringer

Andre reguleringer vedrører garantier, returvarer, fratrædelsesgodtgørelse, amortisering af låneomkostninger mv.

NOTER

NOTE 28. KONCERNSTRUKTUR

Koncernen omfatter nedenstående virksomheder:

Selskab	Ejerandel	Hjemsted	Dato for konsolidering
PANDORA Jewelry A/S	100%	Danmark	7. marts 2008
Pilisar ApS	100%	Danmark	7. marts 2008
PANDORA Int. ApS	100%	Danmark	1. okt. 2009
Ejendomsselskabet af 7. maj 2008 ApS	100%	Danmark	1. okt. 2009
PANDORA Production Co. Ltd.	100%	Thailand	7. marts 2008
PANDORA Jewellery UK Limited	100%	UK	1. dec. 2008
AD Astra Holding PL	60%	Australien	1. juli 2009
AD Astra IP Pty Ltd	60%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Retail Pty Ltd	60%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Jewelry Pty Ltd	60%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Jewelry Ltd. NZ	60%	New Zealand	1. juli 2009
PANDORA Property Leasing Ltd	60%	Australien	1. juli 2009
PANDORA Eastern Europe A/S	86%	Danmark	1. marts 2009
PANDORA Jewelry CEE Sp. z.o.o	86%	Polen	1. marts 2009
PANDORA Jewelry Ltd.	100%	Canada	7. marts 2008
PANDORA Jewelry Inc.	100%	USA	1. juli 2008
PANDORA Jewelry LLC	100%	USA	7. marts 2008
PANDORA Franchising LLC	100%	USA	1. nov. 2009
PANDORA Jewelry Asia-Pacific Limited	92%	Hong Kong	1. nov. 2009
PANDORA Jewelry Central Western Europe A/S	51%	Danmark	5. jan. 2010
PANDORA Jewelry GmbH	51%	Tyskland	5. jan. 2010
PANDORA Jewelry CR sro.	86%	Tjekkiet	1. jan. 2010

ÅRSREGNSKAB FOR MODERSELSKABET

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse for moderselskabet	69
Balance for moderselskabet	70
Egenkapitalopgørelse for moderselskabet	71
Noter	73

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR MODERSELSKABET

1. JANUAR – 31. DECEMBER

t.kr.	Note	2009	2008
Omsætning		480.805	2.843
Vareforbrug		-227.300	-1.685
Bruttomargin		253.505	1.158
Administrationsomkostninger		-61.995	-14.995
Resultat af primær drift		191.510	-13.837
Udbytte fra dattervirksomheder		774.000	-
Finansielle indtægter	5	35.976	2.310
Finansielle omkostninger	5	-241.769	-223.265
Resultat før skat		759.717	-234.792
Skatteomkostning	6	-19.826	23.589
Årets resultat		739.891	-211.203
Årets resultat		739.891	-211.203
Anden totalindkomst		-	-
Anden totalindkomst i alt		739.891	-211.203

BALANCE FOR MODERSELSKABET

PR. 31. DECEMBER

t.kr.	Note	2009	2008
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver		1.430	-
Immaterielle aktiver		14.880	-
Kapitalandele i dattervirksomheder		3.023.579	3.005.576
Udskudt skat		1.333	1.393
Langfristede aktiver i alt		3.041.222	3.006.969
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender fra dattervirksomheder		844.776	1.912
Andre tilgodehavender		-	3.296
Forudbetalinger		7.422	-
Tilgodehavende skat		-	22.194
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		28.756	10.423
Kortfristede aktiver i alt		880.954	37.825
Aktiver i alt		3.922.176	3.044.794

t.kr.	Note	2009	2008
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		500	125
Overkurs ved emission		125	125
Øvrige reserver		11.010	2.025
Overført resultat		528.324	-211.192
Egenkapital i alt		539.959	-208.917
Langfristede forpligtelser			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		1.363.083	1.299.151
Rentebærende gældsforpligtelser		1.237.599	1.394.491
Langfristede forpligtelser i alt		2.600.682	2.693.642
Kortfristede forpligtelser			
Ansvarligt lån fra moderselskabet		37.039	16.383
Rentebærende gældsforpligtelser		83.500	266.380
Gæld til moderselskabet		208	145
Gæld til dattervirksomheder		545.482	220.098
Leverandørgæld		11.916	2.650
Skyldig selskabsskat		19.842	-
Anden gæld		83.548	54.413
Kortfristede forpligtelser i alt		781.535	560.069
Forpligtelser i alt		3.382.217	3.253.711
Passiver i alt		3.922.176	3.044.794

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR MODERSELSKABET

t.kr.	Aktie- kapital	Over- kurs	Øvrige reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1/1 2008	125	125	-	11	261
Årets resultat	-	-	-	-211.203	-211.203
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	2.025	-	2.025
Egenkapital pr. 31/12 2008	125	125	2.025	-211.192	-208.917
Årets resultat	-	-	-	739.891	739.891
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	8.100	-	8.100
Salg af aktietegningsretter	-	-	885	-	885
Omdannelse til aktieselskab	375	-	-	-375	-
Egenkapital pr. 31/12 2009	500	125	11.010	528.324	539.959

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR MODERSELSKABET

t.kr.	2009	2008
Resultat før skat	759.717	-234.792
Afskrivninger	65	-
Finansielle poster	205.793	220.955
Udbytte fra datterselskaber	-774.000	-
Warrants tildelt	8.100	2.025
Forskydninger i tilgodehavender	-149.983	-3.296
Forskydninger i gæld	38.402	282.027
	88.094	266.919
Renteindbetalinger	-	365
Renteudbetalinger	-125.936	-157.698
Udbytte fra datterselskaber	400.000	-
Betaling af selskabsskat	22.271	-
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	384.429	109.586
Investeringsaktivitet		
Køb af virksomheder	-15.563	-3.005.576
Køb af immaterielle aktiver	-14.880	-
Køb af materielle aktiver	-1.495	-
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten	-31.938	-3.005.576
Finansieringsaktivitet		
Salg af tegningsretter	885	-
Provenu fra ansvarligt lån fra moderselskabet	-	1.250.000
Provenu fra rentebærende gældsforpligtelser	-	1.781.143
Tilbagebetaling af lån	-335.043	-125.000
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	-334.158	2.906.143
Årets ændring i likvider	18.333	10.153
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1/1	10.423	270
Årets ændring i likvider	18.333	10.153
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 31/12	28.756	10.423
Uudnyttede kreditter inkl. likvider	34.600	34.600

NOTER

NOTE 1. PERSONALEOMKOSTNINGER

t.kr.	2009	2008
Personaleomkostninger er opgjort således:		
Løn og vederlag	16.821	2.153
Bidragbaserede pensioner	267	16
Warrants	5.661	572
Andre omkostninger til social sikring	23	-
Andre personaleomkostninger	578	-
	23.350	2.741
Gennemsnitligt antal medarbejdere i året	13	2
Omkostningerne er indregnet i resultatopgørelsen for koncernen som følger:		
Distributionsomkostninger	6.518	-
Administrationsomkostninger	16.832	2.741
	23.350	2.741

Aflønning af nøglepersoner i ledelsen:

t.kr.	Direktion	Bestyrelse	I alt
2009			
Kortsigtede personaleydelse	7.399	125	7.524
Aktiebaseret vederlæggelse	3.375	2.286	5.661
Samlet aflønning til nøglepersoner i ledelsen	10.774	2.411	13.185
2008			
Kortsigtede personaleydelse	1.000	175	1.175
Aktiebaseret vederlæggelse	844	572	1.416
Samlet aflønning til nøglepersoner i ledelsen	1.844	747	2.591

NOTE 2. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Det i note 7 til koncernregnskabet beskrevne aktietegningsprogram er udstedt af PANDORA Holding A/S. Værdien af de til medarbejdere i moderselskabets dattervirksomheder tildelte tegningsretter indregnes under "Kapitalandele i dattervirksomheder". Af den samlede IFRS 2-udgift på t.kr. 8.100 (2008: t.kr. 2.025) er t.kr. 2.439 (2008: t.kr. 1.453) indregnet under "Kapitalandele i dattervirksomheder".

NOTER

NOTE 3. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

t.kr.	Ernst & Young	Henrichsen & Co.	I alt
2009			
Honorar for lovpligtig revision	220	-	220
Andre erklæringsopgaver	-	-	-
Skatterådgivning	-	-	-
Andre ydelser	1.923	230	2.153
	2.143	230	2.373
t.kr.		Henrichsen & Co.	I alt
2008			
Honorar for lovpligtig revision		25	25
Andre erklæringsopgaver		-	-
Skatterådgivning		-	-
Andre ydelser		795	795
		820	820

Revisionshonorarer indregnes under administrationsomkostninger.

NOTE 4. FINANSIELLE INDTÆGTER

t.kr.	2009	2008
Finansielle indtægter fra aktiver og forpligtelser, målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	12.713	-
Renteindtægter	15.110	-
	27.823	-
Finansielle indtægter, som hidrører fra tilgodehavender og anden gæld målt til amortiseret kostpris:		
Valutakursgevinster	6.148	2.007
Renteindtægter, banker	607	303
Andet	1.398	-
	8.153	2.310
Finansielle indtægter i alt	35.976	2.310

NOTER

NOTE 5. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

t.kr.	2009	2008
Finansielle omkostninger fra aktiver og forpligtelser, målt til dagsværdi over resultatopgørelsen:		
Dagsværdireguleringer, afledte finansielle instrumenter	5.486	33.978
	5.486	33.978
Finansielle omkostninger, fra finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:		
Rente til dattervirksomheder	18.350	3.843
Renter, ansvarligt lån	84.587	65.534
Låneomkostninger	130.374	119.908
Andet	2.972	2
	236.283	189.287
Finansielle omkostninger i alt	241.769	223.265

NOTE 6. SELSKABSSKAT

t.kr.	2009	2008
Selskabsskat indregnet i resultatopgørelsen:		
Aktuel skat	19.766	22.196
Ændring af udskudt skat	60	1.393
	19.826	23.589
Nedenfor vises en afstemning mellem skatteomkostningen og regnskabsmæssigt resultat før skat multipliceret med den for PANDORA Holding A/S gældende skattesats for regnskabsårene 2008 og 2009:		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	759.717	-234.792
Den for PANDORA Holding A/S gældende danske skattesats er 25% (2008: 25%)	189.930	-58.698
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	23.746	42.129
Ikke-skattepligtige indtægter (udbytte)	-193.850	-7.095
Andet	-	75
	19.826	-23.589

NOTER

NOTE 7. KAPITALANDELE

Investeringer i året samt værdireguleringer af kapitalandele i dattervirksomheder, som er finansielle aktiver, kan specificeres som følger:

t.kr.	Kapitalandele
Kostpris pr. 1/1 2008	-
Tilgang	3.005.576
Afgang	-
Kostpris pr. 31/12 2008	3.005.576
Tilgang	18.003
Afgang	-
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2009	3.023.579

Der henvises til note 28 i koncernregnskabet for oversigt over kapitalandele i dattervirksomheder.

NOTE 8. UDSKUDT SKAT

Udskudt skat vedrører:

t.kr.	Resultat- opgørelsen 2009	Balancen 2008	Balancen 2009
Inventar	60	-	60
Andet	-1.393	-1.393	-
Udskudt skat, udgift			60
Udskudt skat, netto	-1.333	-1.393	
Afstemning af udskudt skat, netto for 2009			
Pr. 1. januar 2009	-1.393		
Skattepligtig udgift indregnet i resultatopgørelsen for koncernen i året	60		
Pr. 31. december 2009	-1.393		

NOTER

NOTE 9. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

t.kr.	2009 Regnskabs- mæssig værdi	2008 Regnskabs- mæssig værdi
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris		
Koncerninterne tilgodehavender	844.776	1.912
Likvide beholdninger	28.756	10.423
Lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris i alt	873.532	12.335
Finansielle aktiver i alt	873.532	12.335
Finansielle forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen		
Afledte finansielle instrumenter	26.752	53.389
Finansielle forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen i alt	26.752	53.389
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris		
Ansvarligt lån fra moderselskabet	1.400.121	1.315.534
Rentebærende gældsforpligtelser	1.321.099	1.660.871
Gæld til moderselskabet	208	145
Leverandørgæld	11.916	2.650
Koncernintern gæld	545.482	220.098
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt	3.278.826	3.199.298
Finansielle forpligtelser i alt	3.305.578	3.252.687

Klassifikation i henhold til dagsværdihierarkiet

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi består af afledte finansielle instrumenter, herunder rente-swaps, valuta-swaps og valutaoptioner. Dagsværdien pr. 31. december 2009 og 2008 af PANDORA Holding A/S' afledte finansielle instrumenter måles i henhold til niveau 2* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien er baseret på de officielle valutakurser og rentesatser pr. balancedagen.

Det ansvarlige lån fra moderselskabet er fastforrentet. Dagsværdien ved en variabel rente på 4,5% udgør t.kr. 1.545.200 (2008: t.kr. 1.497.799). Dagsværdien er opgjort i overensstemmelse med niveau 2* i dagsværdihierarkiet, da dagsværdien er baseret på den officielle variable rente på balancedagen.

Der er ingen væsentlige forskelle imellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien af ovennævnte finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2008 og 2009.

*Andre markedsinput end noterede kurser, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen enten direkte (som kurser) eller indirekte (hidrørende fra kurser)

NOTER

NOTE 10. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående partner med bestemmende indflydelse i PANDORA Holding A/S er majoritetsaktionæren PANDORA Invest ApS (100% ejerandel) og det øverste moderselskab, Axcel III K/S 2 (59,3% ejerandel).

Nærtstående parter omfatter endvidere Axcel III K/S 2's andre porteføljevirksomheder, idet de er underkastet samme bestemmende indflydelse som PANDORA Holding A/S. Der var ingen samhandel med disse virksomheder i 2008 og 2009.

Nærtstående parter hvori enheden har en bestemmende indflydelse omfatter dattervirksomheder angivet i koncernoversigten i note 28 til koncernregnskabet. Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelsen og direktionen samt nøglemedarbejdere og disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte har betydelige interesser.

Vederlag, lønninger og aktiebaseret vederlæggelse til bestyrelse og direktion fremgår af note 1. Medlemmer af direktionen og bestyrelsen har foretaget køb af koncernens produkter i såvel 2008 som 2009. Da ingen af ledelsesmedlemmerne samtidig er distributør eller detailhandler, har samtlige disse køb været til eget brug. Nedenstående oversigt viser samtlige transaktioner med nærtstående parter i de enkelte regnskabsår:

t.kr.	2009		2008	
	PANDORA Invest ApS	Dattervirk- somheder	PANDORA Invest ApS	Dattervirk- somheder
Resultatopgørelse				
Salg til nærtstående parter	-	480.805	-	2.843
Køb fra nærtstående parter	-	-227.093	-	-2.198
Udbytte	-	774.000	-	-
Finansielle indtægter	-	18.350	-	3.843
Finansielle omkostninger	-84.587	-	-65.534	-
I alt	-84.587	1.046.062	-65.534	4.488
Balance				
Tilgodehavender	-	844.776	-	1.912
Ansvarligt lån fra moderselskabet	-1.400.122	-	-1.315.534	-
Gæld	-208	-545.482	-145	-220.098
I alt	-1.400.330	299.294	-1.315.679	-218.186

PANDORA Holding A/S har købt PANDORA Int. ApS (tidligere KW Holding ApS) af KW Invest ApS for t.kr. 9.882. KW Invest ApS var ejet af Axcel Industri-Investor a.s. Det væsentligste aktiv i PANDORA Int. ApS er et skatteaktiv.

NOTE 11. OVERGANG TIL IFRS

Med virkning fra den 1. januar 2009 er koncernens regnskabspraksis blevet ændret i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for store selskaber.

Åbningsbalancen pr. 1. januar 2008 samt sammenligningstallene for 2008 er udarbejdet i henhold til IFRS.

Resultatopgørelsen – indvirkning af overgang til IFRS 1. januar – 31. december 2008

t.kr.	Note	Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS
Omsætning		2.843	-	2.843
Vareforbrug		-1.685	-	-1.685
Bruttomargin		1.158	-	1.158
Administrationsomkostninger	B	-14.422	-573	-14.995
Resultat af primære aktiviteter		-13.264	-573	-13.837
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	A	504.507	-504.507	-
Finansielle indtægter		303	2.007	2.310
Finansielle omkostninger	C,D	-248.562	25.297	-223.265
Resultat før skat 130.		242.984	-477.776	-234.792
Selskabsskat		23.320	269	23.589
Årets resultat		266.304	-477.507	-211.203

BALANCEN – INDVIRKNING AF OVERGANG TIL IFRS

t.kr.	Note	1. januar 2008			31. december		
		Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS	Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS
Kapitalandele i dattervirksomheder	A	-	-	-	3.478.755	-473.179	3.005.576
Udskudt skat	C	-	-	-	7.954	-6.561	1.393
Langfristede aktiver i alt		-	-	-	3.486.709	-479.740	3.006.969
Tilgodehavender fra dattervirksomheder		-	-	-	1.912	-	1.912
Andre tilgodehavender		-	-	-	3.296	-	3.296
Tilgodehavende skat		-	-	-	22.194	-	22.194
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender		270	-	270	10.423	-	10.423
Kortfristede aktiver i alt		270	-	270	37.825	-	37.825
Aktiver i alt		270	-	270	3.524.534	-479.740	3.044.794

NOTER

NOTE 11. OVERGANG TIL IFRS, FORTSAT

t.kr.	Note	1. januar 2008			31. december		
		Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS	Tidligere praksis	Effekt af overgang	IFRS
Egenkapital	A,B,C,D	261	-	261	234.485	-443.402	-208.917
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	-	-	1.299.151	-	1.299.151
Rentebærende gældsforpligtelser	D	-	-	-	1.411.419	-16.928	1.394.491
Langfristede forpligtelser i alt		-	-	-	2.710.570	-16.928	2.693.642
Ansvarligt lån fra moderselskabet		-	-	-	16.383	-	16.383
Rentebærende gældsforpligtelser	C	-	-	-	282.354	-15.974	266.380
Gæld til moderselskabet		-	-	-	145	-	145
Gæld til dattervirksomheder		-	-	-	239.508	-19.410	220.098
Leverandørgæld		-	-	-	2.650	-	2.650
Skyldig selskabsskat		2	-	2	-	-	-
Anden gæld	C	7	-	7	38.439	15.974	54.413
Kortfristede forpligtelser i alt		9	-	9	579.479	-19.410	560.069
Passiver i alt		270	-	270	3.524.534	-479.740	3.044.794

EGENKAPITALOPGØRELSEN – INDVIRKNING AF OVERGANG TIL IFRS

t.kr.	Note	1. januar 2008	31. december 2008
Egenkapital - tidligere regnskabspraksis		261	234.485
Effekt af overgangen			
Kapitalandele i dattervirksomheder	A	-	-474.632
Sikring	C	-	17.081
Aktiebaseret vederlæggelse	B	-	1.453
Amortiseret kostpris	D	-	12.696
		-	-443.402
Egenkapital – IFRS		261	208.917

Indvirkning af overgang til IFRS

- A. Kapitalandele i dattervirksomheder**
Kapitalandele i dattervirksomheder blev tidligere indregnet efter den indre værdis metode i henhold til årsregnskabsloven, men indregnes til kostpris i henhold til IFRS.
- B. Aktiebaseret vederlæggelse**
Warrant-ordningen etableret i PANDORA Holding A/S er underlagt bestemmelserne i IFRS 2 vedrørende egenkapitalafregnet aktiebaseret vederlæggelse. Værdien af ordningen indregnes i egenkapitalen, og omkostningen fordeles over den skønnede optjeningsperiode og justeres én gang årligt på basis af ledelsens bedste skøn. Årsregnskabsloven indeholder intet krav om indregning af optionsordninger, og ordningen er således ikke tidligere indregnet i resultatopgørelsen.
- C. Sikring**
For at opfylde betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter skal der foreligge formel dokumentation for sikringsforholdet ved sikringsindgåelse. Som følge af at der ikke foreligger nogen formel dokumentation, kan der ikke anvendes regnskabsmæssig sikring, og alle værdireguleringer indregnes derfor i resultatopgørelsen.
- D. Andre reguleringer**
Andre reguleringer vedrører amortiserede kostpriser vedrørende rentebærende lån og reklassifikationer af sikringsinstrumenter.

NOTER

NOTE 12. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

PANDORA Holding A/S' årsregnskab for 2009 er aflagt i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for store regnskabsklasse C-virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsregnskabet aflægges i danske kroner (t.kr.), som er den funktionelle valuta.

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet svarer til anvendt regnskabspraksis for koncernen, jf. note 26 til koncernregnskabet, bortset fra de nedenfor nævnte områder.

Udbytte

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvori udbyttet deklareres.

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

Aktiebaseret vederlæggelse til medarbejdere i dattervirksomheder

Værdien af tildelte warrants til medarbejdere i PANDORA Holding A/S' dattervirksomheder indregnes i kapitalandele i dattervirksomheder, idet serviceydelser leveret mod tildeling af warrants modtages i dattervirksomhederne med modregning direkte på egenkapitalen.

Genuine



BESTYRELSEN



TORBEN BALLEGAARD SØRENSEN (59 ÅR)

Bestyrelsesformand siden marts 2008

Bestyrelsesposter:

- PANDORA Invest ApS (formand)
- CAT Science Park A/S
- Tajco A/S (formand)
- Systematic Software Engineering A/S (næstformand)
- Monberg & Thorsen A/S (næstformand)
- Årstiderne Arkitekter A/S (næstformand)
- AS3-Companies A/S
- VTI Technology OY
- AB Electrolux
- LEGO A/S
- Egmont International og Egmont Fonden



ERIK DANQUARD JENSEN (67 ÅR)

Bestyrelsesmedlem siden maj 2008

Bestyrelsesposter:

- Royal Scandinavia A/S (formand)
- Royal Scandinavia II A/S (formand)
- Cens A/S (formand)
- PBI Holding A/S (formand)
- PBINGE A/S (formand)
- Kærup Erhvervspark A/S (formand)
- Royal Copenhagen A/S (næstformand)
- PBI_Dansensor A/S (næstformand)
- PANDORA Invest ApS
- Artium, Skandinavisk Design Center ApS
- Ejnar og Meta Thorsens Fond



PER ALGOT ENEVOLDSEN (57 ÅR)

Stifter og i selskabet siden 1982, bestyrelsesmedlem siden marts 2008

Bestyrelsesposter:

- PANDORA Invest ApS



NIKOLAJ VEJLSGAARD (38 ÅR)

Bestyrelsesmedlem siden marts 2008

Bestyrelsesposter:

- Georg Jensen A/S (næstformand)
- PANDORA Invest ApS
- Royal Scandinavia A/S
- IP Gruppen Holding ApS (og datterselskaber)
- ERA Biler A/S
- Andre bestyrelser i Axcels regi samt i ovennævnte selskabers holdingselskaber

DIREKTIONEN



MIKKEL VENDELIN OLESEN (43 ÅR)
Koncernchef (CEO) siden september 2008

Bestyrelsesposter:

- Svendsen Sport A/S
- Eva Denmark A/S



HENRIK HOLMARK (45 ÅR)
Koncernøkonomidirektør (CFO) siden februar 2009



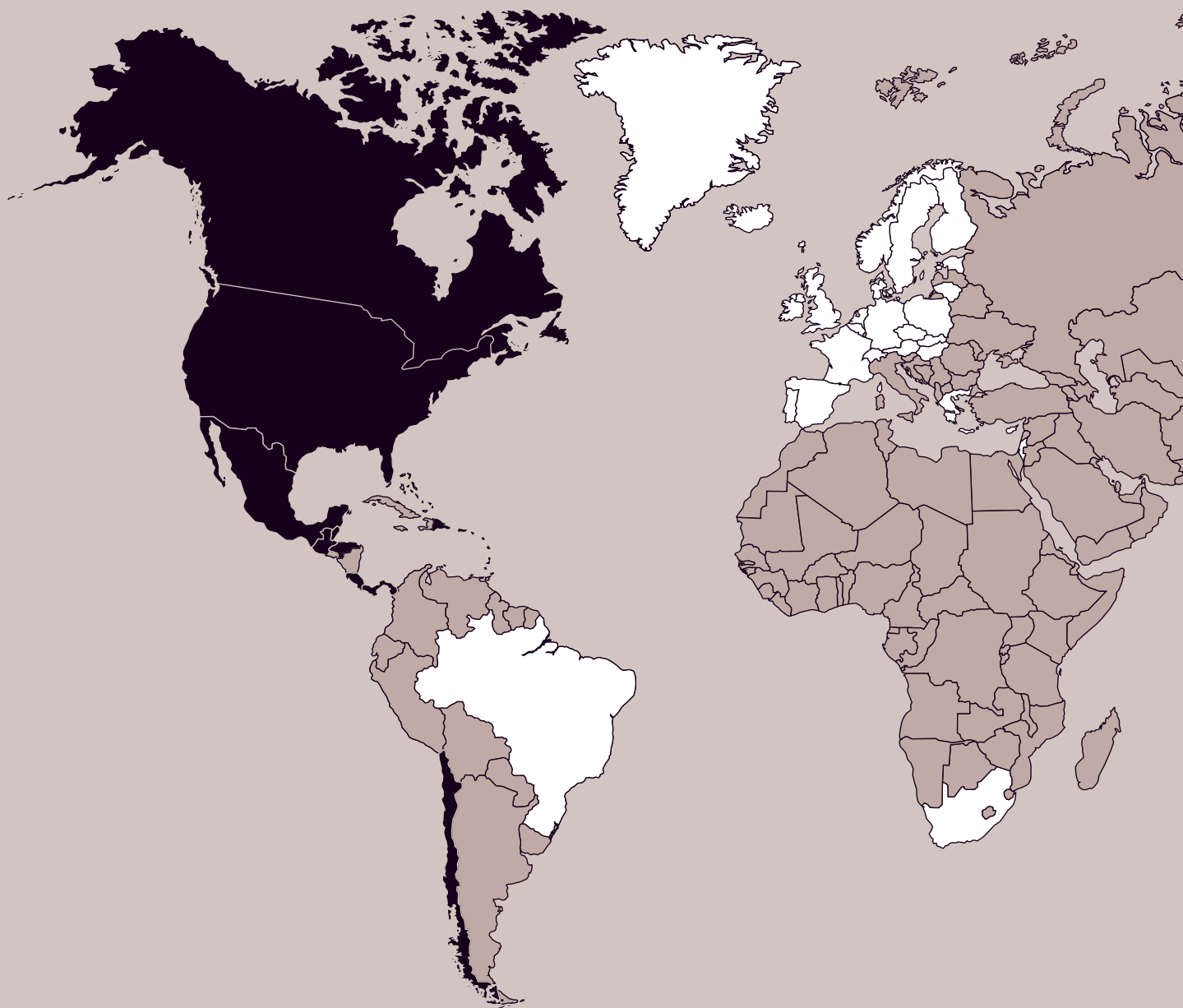
THOMAS RYGE MIKKELSEN (37 ÅR) ⁽¹⁾
Koncernudviklingsdirektør siden marts 2008

Bestyrelsesposter:

- Prokura A/S
- TCM Invest A/S

⁽¹⁾ Ikke registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som medlem af direktionen.

VORES GLOBALE GEOGRAFISKE TILSTEDEVÆRELSE



■ NORD- OG SYDAMERIKA ■ EUROPA ■ AUSTRALIEN/ASIEN

I 2009 ...

HVERT SEKUND, HVER DAG

ÅRET RUNDT KØBTE NOGEN ET ELLER ANDET STED I
VERDEN SMYKKER FRA PANDORA

MERE END 1.800 KILOMETER

SØLV, GULD OG LÆDERARMBÅND FORLOD
PANDORAS PRODUKTIONSANLÆG I THAILAND

PANDORA INDKØBTE

MERE END 30 MILLIONER PERLER, ÆDELSTEN OG
HALVÆDELSTEN

HVER ENESTE DAG

ÅRET IGENNEM BLEV DER BRUGT MERE END 350 KG
RENT SØLV OG GULD TIL PRODUKTIONEN AF SMYKKER
FRA PANDORA

PANDORA FORDOBLEDE SIN ARBEJDSSTYRKE

OG HILSTE MERE END 30 NYE KOLLEGER VELKOMMEN
HVER UGE



PANDORA HOLDING A/S
Egegårdsvej 59-61
DK-2610 Rødovre
+45 3672 0044
www.pandora.net


PANDORA
UNFORGETTABLE MOMENTS