HD 1. del
Afsluttede projekt
Aalborg Universitet

Gruppe B04:
Majbritt Klit Kronborg
Caroline Sloth Pihl
Anslag: 61.934

Afløveret d. 27-05-2015

Vejleder: Brian Nielsen
# Indholdsfortegnelse

1.0 Forord .......................................................................................................................... 3  
  1.1 Problemstilling ........................................................................................................ 3  
  1.2 Problemformulering ............................................................................................ 3  
  1.3 Metodeafsnit ........................................................................................................ 3  
  1.4 Afgrænsning .......................................................................................................... 5  
  2.0 Finans- og gældskrisen ........................................................................................ 5  
  3.0 Pandoras historie ................................................................................................... 6  
    3.1 Strategi ................................................................................................................ 8  
  4.0 Regnskabsanalyse .................................................................................................. 9  
    4.1 Revisors påtegning ............................................................................................ 11  
    4.2 Ledelsesberetning ............................................................................................ 11  
  5.0 Konkurrence analyse ............................................................................................ 12  
  6.0 Porters branchestrukturmodel ............................................................................ 12  
    6.1 Konkurrencesituationen i branchen .................................................................... 12  
    6.2 Leverandørernes forhandlingsmagt .................................................................. 13  
    6.3 Substituerende produkter ................................................................................ 13  
    6.4 Potentielle nye konkurrenter ........................................................................... 14  
    6.5 Kundernes forhandlingsmagt ........................................................................... 14  
  7.0 Boston-modellen ................................................................................................... 15  
  8.0 Markeds- og konkurrenceform ............................................................................ 17  
  9.0 SWOT .................................................................................................................... 18  
    9.1 Styrker ................................................................................................................. 19  
    9.2 Svagheder ............................................................................................................ 19  
    9.3 Muligheder .......................................................................................................... 22  
    9.4 Trusler .................................................................................................................. 22  
  10.0 Strategi år 2015 – 2020 ....................................................................................... 23  
    10.1 Markedspenetrering ......................................................................................... 24  
    10.2 Markedsudvikling .............................................................................................. 24  
  11.0 Kapacitetsudvidelse ............................................................................................ 27  
    11.1 Investering ......................................................................................................... 27  
    11.2 Økonomisk levetid ............................................................................................ 29  
    11.3 Investeringskalkule ......................................................................................... 30  
  
Side 1 af 40
1.0 Forord

Denne rapport er udarbejdet som afslutning på HD 1. del på Aalborg Universitet. Rapporten er en obligatorisk opgave med overskriften ”Vejen ud af krisen” og en selvvalgt problemformulering. Rapporten skrives i fagene erhvervsøkonomi og dataanalyse.

Rapportens interessenter er først og fremmest vejleder Brian Nielsen samt en ekstern censor men desuden også Pandoras ledelse, da de vil kunne benytte opgaven til at fremme virksomhedens overskud og dermed aksjonærernes udbytte.

1.1 Problemstilling


1.2 Problemformulering

Hvordan kom Pandora A/S ud af den økonomiske krise, og hvilken strategi kan virksomheden i fremtiden vælge, hvis de skal leve op til deres virksomhedsstrategi om at udvide Pandoras brand i verden, for derved at forøge overskuddet?

1.3 Metodeafsnit

For at løse ovenstående problemformulering, vil opgaven først behandle teori om finans- og gældskrisen på makroniveau, hvilket i sammenkobling med teori om Pandoras historiske udvikling, strategi og markedsområde, på mikroniveau, vil give en forståelse for, hvordan Pandora kom ud af den økonomiske krise. Denne forståelse bliver dernæst til en ny forforståelse for de efterfølgende analyser i opgaven, hvilket også kaldes den hermeneutiske spiral eller erkendelsesspiralen. Den hermeneutiske spiral vil blive brugt igennem alle faser i arbejdsprocessen.

Herefter vil opgaven arbejde på virksomhedsniveau, hvor der vil blive udarbejdet en regnskabsanalyse, hvilket er en statistisk analyse, da den tager udgangspunkt i et bestemt tidspunkt (balancen), og en bestemt tids-

Pandoras årsrapport giver en vigtig intern viden, man skal dog samtidig have i mente, at den er udarbejdet af virksomheden selv og deres revisor, hvorfor årsrapporten ikke er lige så kritisk, som hvis den var udarbejdet af eksterne interessenter. Ledelsesberetningen vil ligeledes blive analyseret, da den indeholder ledelsens syn på regnskabet. I sammenhæng hermed vil andre interne svagheder og styrker i virksomheden belyses, for sammen med de eksterne muligheder og trusler at lave en SWOT-analyse³. Vedrørende de eksterne forhold, vil der som optakt til SWOT-analyserne blive arbejdet med følgende modeller: Porters branchestrukturmodel⁴, Boston modellen samt markeds- og konkurrenceformer. Netop Porters branchestrukturmodel vil behandles, da denne model giver et indblik i konkurrenceforholdene i branchen. Modellen ligger desuden naturligt op til en analyse af, hvilken marked- og konkurrenceform Pandora har på markedet. Sidst vil Bosten-modellen give et indblik i Pandoras produktfordeling og dermed, hvilke produkter Pandora bør satse på i fremtiden.

Ved en regnskabsanalyse ses der på de faktiske resultater, hvorfor Pandoras aktiekursudvikling også synes vigtig for dette projekt, da aktiekursen viser forventningerne til Pandoras fremtidige udvikling.

Den indsamlede viden fra analyserne vil blive benyttet til fremadrettet at lægge en strategi for virksomheden i de kommende 5 år. Der vil i denne situation ses på to strategier, markedspenetrering og markedsudvikling, som mulige strategier til at nå Pandoras virksomhedsstrategi om at udvide Pandoras brand i verden.

For at kunne bestemme, hvilken strategi der er bedst for Pandora, er virksomheden nødt til at se på kunderne, da de danner grundlag Pandoras eksistens. Derfor vil denne opgave også indeholde en analyse af kundernes adfærdsmønstre, hvor der her tænkes på, hvem Pandoras målgruppe er, og hvor mange penge de i gennemsnit bruger på smykker om året. Disse oplysninger vil modsat de andre analyser blive hentet ved hjælp af mere kvalitativ data.

Opgaven vil desuden indeholde et afsnit om investering i et nyt produktionsanlæg i Thailand, da dette sammen med den nye strategi skal øge Pandoras overskud og derved give investorerne et større udbytte.

For at vurdere på, om de nye strategier vil skabe mere overskud i virksomheden, vil opgaven forsøge at fremskrive virksomhedens overskud. Netop overskuddet er valgt, da dette vurderes som den vigtigste faktor for aktionærerne i Pandora.

³ Økonomi og budgettering, s. 32
⁴ Driftsøkonomi, s. 274
1.4 Afgrænsning

Opgaven vil kun behandle offentligt tilgængeligt materiale i form af årsrapporter, artikler, pressemeddelelser mv., hvorfor der i denne sammenhæng ikke vil blive udarbejdet egne spørgeskemaer til brug for besvarelser.

Data behandles ikke efter den 1. maj 2015, da der skal være tid til at indarbejde nyt data i opgaven.

Opgaven har derudover mest fokus på charms, som er Pandoras største indtægtskilde, hvorfor ringe mv. kun vil blive behandlet i de afsnit, hvor det vurderes relevant.

2.0 Finans- og gældskrisen


Når den finansielle sektor fryser til, afspejler det sig i både private- og virksomheders handlen. Investeringerne og produktionen falder, hvilket hurtigt udløser stigende arbejdsløshed. Når arbejdsløshedden stiger, får befolkningen færre penge mellem hænderne, hvilket alt andet lige vil betyde et faldende forbrug.

Netop på denne baggrund findes det interessant at se, hvilken indflydelse finanskrisen har haft på Pandoras økonomiske situation og omsætning, og hvordan virksomheden klarede sig ud af både finanskrisen, men også den økonomiske krise, som netop var en reaktion af finanskrisen.

Umiddelbart vil et fald i forbruget betyde et fald i efterspørgslen efter luksusvarer, mens nødvendighedsværker som fødevarer stadig vil kunne afsættes\(^8\). Smykker kan opfattes som luksusvarer i manges øjne, hvilket ligeledes gør det interessant at analysere på finanskrisens påvirkning på Pandora.

---

\(^5\) Beskrivende økonomi, s. 339
\(^6\) Beskrivende økonomi, s. 147
\(^7\) Beskrivende økonomi, s. 340
\(^8\) Mikro økonomi, s. 50
3.0 Pandoras historie

Pandora er en dansk smykkevirksomhed, som blev skiftet i 1982. Virksomheden designer, fremstiller og markedsfører håndarbejdet smykker, som sælges til tilgængelige priser (charms fra 120 kr. og armbånd fra 200 kr.) og henvender sig til en bred målgruppe. Denne målgruppe vil senere blive uddybet under afsnittet “12.0 Kundernes adfærdsmønstre”.

Pandora startede som en lille guldsmedeforretning på Nørrebro i København, til nu at sælge sine smykker på verdensplan i over 80 lande via 9.800 forhandlere. I 2008 opkøbte Axcel 60 % af Pandora, og de sidste 40 % er den dag i dag fortsat ejet af stifteren, Per Enevoldsen samt en række medarbejdere.


Aktien er d. 16.01.15 blevet udbudt til 450 kr. Som det ses i nedenstående graf, har børsnoteringen for Pandora indtil videre været en succes. Nedenfor ses udviklingen i Pandoras aktier over de seneste 3 år.

http://borsen.dk/kurser/virksomhedsside/isin/CPROQVRPJSVK1/pandora.html, læst d. 18.01.15 kl. 11.00
http://borsen.dk/vaerktoejer/virksomhedsside/isin/CPROQVRPJSVK1/pandora.html, læst d. 21.02.15 kl. 18.00
3.1 Strategi

Pandoras mål på langt sigt er at blive verdens mest anerkendte smykke mærke. For at opnå dette mål, har Pandora udarbejdet strategiske delmål, både på kort og mellemlangt sigt. Pandora ønsker at øge antallet af detailforretninger i verden, for derved øge omsætningen og udvide sit brand i verden. Pandora vil gerne ud på nye geografiske markeder, samt fortsat at være stærke på sine nuværende markeder. Af nye indtagne markeder kan der blandt andet nævnes Italien, Frankrig, Rusland, Kina og Japan16.

Pandoras mål kan deles op på de strategiske niveauer: operative, taktiske og strategiske17, som illustreres i modellen til højre. Det øverste niveau er det mere langsigtede mål, som Pandora har defineret til ”at blive verdens mest anerkendte smykke mærke”. Dette langsigtede mål vil opnås ved at opfylde det taktiske mål, som er et mere kortsigtet mål. På dette niveau vil Pandora udvide antallet af forretninger og forhandlere i verden, hvilket vil opnås, ved at opfylde mål i det operative niveau. Dermed hænger de forskellige niveauer og mål sammen, og er afhængige af hinanden.

Pandora designer, producerer og sælger selv sine egne smykker. De sigter efter en større produktport folie, for at imødekomme kundernes efterspørgsel. Pandoras primære mål er at øge salget af charms og charmsarmbånd. Deres sekundære fokus er at forbedre ringe og efterfølgende øreringe samt halskæder. De har blandt andet lavet en samarbejdsaftale med Disney, hvor nye charms kom i detailhandlen i november 2014 bl.a. i Canada, Mexico, Puerto Rico, Mellemamerika og Caribien18. Disney’ smykkeled har en markedspris som ligger mellem 50 – 95 CAD19, hvilket i danske kroner svarer til 265 – 504 kr. (Omregnet med kurs 530,18 fra d. 20.02.1520).

---

16 http://pandoragroup.com/en/About-Pandora/Business-Strategy, læst d. 21.02.15 kl. 16.00
17 Driftsøkonomi, s. 45
18 Artikel ”Pandora skal lave 41 forskellige slags smykker til Disney”, ØKONOMI, d. 12. aug. 2014, læst d. 21.02.15 kl. 17.00
19 http://www.pandora.net/en-ca/explore/collections/disneycollection, læst d. 21.02.15 kl. 17.30
4.0 Regnskabsanalyse


![DuPont pyramid](image)

Netop denne regnskabsanalyse er interessant, da den blandt andet giver et indblik i, hvor meget overskud Pandora tidligere har skabt. Dette er med til at danne en forforståelse for, hvordan Pandora eventuelt kan øge deres overskud fremadrettet.


\(^{21}\) Økonomistyring og budgettering, s. 134
\(^{22}\) 2009 (1.005 mio. kr.) til 2014 (3.098 mio. kr.) = (3.098 - 1.005) / 1.005 * 100 = 208 %
Udover årets resultat er Pandoras bruttoresultat et vigtigt tal for flere investorer. Dette tal er meget afhængig af udsving i priserne på råvarerne, hvor der i regnskabet for 2014²³ beskrives, at der har været lavere priser på sølv og guld, hvilket var en stor årsag til det stigende bruttoresultat i 2014, som steg med 40 % fra 2013²⁴. De svingende råvarer på guld og sølv vil blive uddybet i afsnit “9.2 Svagheder”.

Herefter beargnes nøgletallet afkastningsgraden, som er det vigtigste nøgletal ifølge DuPont pyramiden. Netop dette nøgletal er blevet vurderet som det vigtigste, da det viser afkastet af hele virksomheden. Afkastningsgraden lå i 2009 på 24 % og er i 2014 steget til hele 48 %²⁵. Udviklingen må dermed siges at være positiv, og sammenligner man med den lange obligationsrente for uge 15 i 2015, der ligger på ca. 2 %, forrentes kapitalen i Pandora meget højere (48 %) end ved passiv anbringelse af penge i obligationer. Virksomhedens evne til at forrente den investerede kapital er dermed yderst fornuftig.

Den store stigning i afkastningsgraden kan begrundes detaljeret, ved at se på overskudsgraden og aktivernes omsætningshastighed. Afkastningsgraden er nemlig fuldt ud afhængig af udviklingen i disse nøgletal, hvilket betyder, at begge nøgletal enten er steget eller det ene nøgletals stigning har været så stor, at det har opvejet faldet i det andet. I Pandoras situation er førstnævnte tilfældet, da aktivernes omsætningshastighed er steget fra 0,6 til 1,13, mens der har været en stigning i overskudsgraden fra 41 til 42 (2009 – 2014)²⁶.

Soliditetsgraden viser, hvor meget virksomheden kan klare at miste inden det går ud over kreditorernes penge. Dette nøgletal er dermed vigtig for Pandoras troværdighed overfor kreditorerne, som dog ikke behøver

²³ 2014 årsrapport, s. 55
²⁴ 2013 (5.999 mio. kr.) til 2014 (8.423 mio. kr.) = (8.423 – 5.999) / 5.999 * 100 = 40 %
²⁵ Bilag 1
²⁶ Bilag 1
at frygte noget ved at handle med Pandora, vurderet ud fra udviklingen med en soliditetsgrad på 28 % i 2009 til en soliditetsgrad på 67 % i 2014.

Sidst er egenkapitalens forrentning beregnet, da denne især er vigtig for aktionæerne. Dette nøgletal viser, forrentningen af den del af kapitalen, der netop ejes aktionærene. Det ses i 2014, at egenkapitalens forrentning er på 44 %\(^{27}\), hvilket er lavere end afkastningsgraden for samme år, som ligger på 48 %. Dette betyder, at virksomheden tjener på fremmedkapital og det dermed kan betale sig at låne penge i banken.

På baggrund af de beregnede nøgletal ses det, at Pandora kom meget positiv ud af den økonomiske krise, til trods for et fald i 2012. Generelt ser Pandoras økonomiske situation fornuftig ud, hvilket en kort gennemgang af revisors påtegning og ledelsesberetningen er med til at forstærke.

4.1 Revisors påtegning

En årsrapport skal være forsynet med en påtegning fra en uafhængig revisor, hvor eventuelle forbehold skal fremgå. Hvis påtegningen er uden forbehold betyder dette, at regnskabet efter revisors opfattelse giver et retvisende billede af virksomheden.


4.2 Ledelsesberetning

Ledelsesberetningen er det afsnit i årsrapporten, hvor ledelsen verbalt har mulighed for at beskrive, hvordan det forrige år er gået. I 2014 beskriver Pandora den store fremgang på de eksisterende markeder samt etablering af syv nye markeder. Derudover fortæller ledelsen om de tiltag, der var sat i værk i 2014, som fremadrettet skal være med til at sikre en fremgang i Pandoras omsætning. Sidst benytter ledelsen muligheden for at fortælle om forventninger til 2015, hvor en større investering på 800 mio. kr. skal foretages i form af mindst ét nyt produktionsanlæg i Thailand. Omsætningen forventes i 2015 at komme over 14 mia. kr.\(^{28}\), hvilket er en stigning på minimum 2,1 mia. kr. i forhold til 2014.

---

\(^{27}\) Bilag 1
\(^{28}\) 2014 Årsrapport, s. 2-4
5.0 Konkurrence analyse

For at se på Pandoras muligheder for at indtage nye markeder, vil der blive udarbejdet en strategisk analyse, som ser på de interne og eksterne forhold i virksomheden. Til de interne forhold er der ovenfor udarbejdet en regnskabsanalyse og til de eksterne forhold vil Porters branchestrukturmodel, Bosten modellen samt markeds- og konkurrenceform blive benyttet og analyseret. Disse modeller vil blive brugt til at udarbejde en SWOT-analyse for Pandora, og dernæst vil det blive vurderet, om der er mulighed for at udvide til nye markeder eller nye segmenter.

6.0 Porters branchestrukturmodel

Porters branchestrukturmodel\(^{29}\), også kaldet Porters Five Foces, benyttes til at give et indblik i konkurrenceforholdene i branchen. Overordnet set må Pandora siges at befinde sig i en konkurrencepræget branche, da der findes utallige smykkevirksomheder både nationalt og internationalt.

6.1 Konkurrencesituationen i branchen

Pandora er forhandler på markedet for ægte smykker, der defineres som "markedet for smykker fremstillet af ædelmetaller (sølv, guld og platin) og ofte kombineret med ædel- og halvædelsten"\(^{30}\).

På dette marked er der en del konkurrenter, bl.a. på det internationale marked kan nævnes Tiffany & Co, mens der på det nationale marked kan nævnes Spinning Jewelry, Christina Collect samt Kranz & Ziegler.

Pandoras andel af markedet for ægte smykker udgjorde i 2009 1,2 \(^{31}\), til trods for denne umiddelbare lave markedsandandel, ses Pandora dog som en stærk aktør, hvis man sammenligner med Pandoras nationale største

\(^{29}\) Driftsøkonomi, s. 274  
\(^{30}\) Pandoras børsprospekt, s. 41  
\(^{31}\) Pandoras børsprospekt, s. 41
konkurrent Spinning Jewelry. For at bibeholde markedsandele og eventuelt udvide markedsandele i fremtiden skal Pandora tænke innovativt, da konkurrencen er stor.

6.2 Leverandørenes forhandlingsmagt

Pandora har to grupper af leverandører: leverandører af råvarer og leverandører af halvfabrikata.

Pandora producerer langt de fleste af sine produkter selv i Thailand, hvor råvarer eksempelvis består af sølv, guld og ædelsten. Disse råvarer er naturressourcer, hvor udbuddet og substituerende produkter er forholdsvis begrænsede. Dette giver leverandørerne en stor forhandlingsstyrke, men da Pandora er en af de større smykkeforhandlere, som dermed aftager større mænger, giver det Pandora en bedre forhandlingsstyrke sammenlignet med en mindre smykkeproducent.


Pandora benytter i sin produktion også halvfabrikata som eksempelvis kæder og læderarmbånd. Leverandørenes forhandlingsstyrke vurderes som værende lav, da Pandora også er en stor aftager af produkterne, mens der finds mange leverandører af kæder og læderarmbånd.

6.3 Substituerende produkter

For at vurdere truslen fra substituerende produkter er det først nødvendigt at fastslå, hvilke produkter, der er substituerende til Pandoras. Substituerende produkter er i definitionen produkter, der yder samme funktion som virksomhedens produkter.

Det substituerende produkt skal dække det samme behov og dermed yde samme funktion, men en vigtig del er også, at kunderne skal være villige til at substituere.

Overordnet set er smykker et forbrugsgode og dermed ikke en nødvendighedsvarer, hvilket betyder, at smykker konkurrerer om forbrugernes rådighedsbeløb. Smykker indgår i kategorien accessory, hvor der blandt andre accessories kan nævnes tasker, hatte, ure og tørklæder mv. Disse accessories må siges at dække det samme behov for udsmykning, men er meget afhængig af mode. Hvis en del af Pandoras sortiment bliver umoderne, vil dette også være en stor trussel for Pandoras eksistens. Eksempelvis kan nævnes, hvis charms går af mode, da denne produktgruppe i 2014 udgjorde 78,4% af deres samlede omsætning.

---

32 Pandoras børsprospekt, s. 63
33 2014 Årsrapport, s. 15
En anden trussel er uægte smykker, som også anses for, at være et substituerende produkt, især ved den yngre del af befolkningen. Dog vurderes det ikke at være den største trussel hos den voksne del af befolkningen, som netop er Pandoras primære målgruppe jf. afsnit “12.0 Kundernes adfærdsmønstre”.

Samlet set er der en trussel fra substituerende produkter, som Pandora bør have fokus på, hvis ikke disse skal overtage Pandoras kunder på sigt.

6.4 Potentielle nye konkurrenter


Samlet set vurderes truslen fra nye indtrængere at være forholdsvis stor, især på det nationale marked. Internationalt vil det dog tage noget tid for en nystartet virksomhed at komme op på Pandoras niveau og blive en reel trussel for Pandoras markedsandel.

6.5 Kundernes forhandlingsmagt

Ligesom leverandørerne kan kunderne også have en forhandlingsmagt. Pandoras kunder deles først op i to grupper: forhandlere og slutbrugeren.

Pandora har flere konceptbutikker, hvor kun Pandoras smykker forhandles, men Pandoras smykker findes også i mindre smykkebutikker. Kunderne, i form af forhandlere i konceptbutikker, har ingen eller minimal forhandlingsstyrke, da de skal følge bestemte retningslinjer i butikken. I 2014 lancerede Pandora et nyt butikskoncept for at følge med tidens trends. De mindre forhandlere af Pandora har ligeledes ikke meget forhandlingsstyrke, da de også skal følge bestemte retningslinjer fra Pandora, for at kunne sælge smykkerne i butikken. Derudover vil der også være forhandlere, hvis der er efterspørgsel efter produkterne.

Kundernes (slutbrugerernes) forhandlingsstyrke vurderes umiddelbart stærk samlet set, grundet de mange udbydere af smykker på det nationale og internationale marked. Den enkelte kunde har dog ikke meget forhandlingsstyrke som enkelt person, mens en større gruppe godt kan påvirke eksempelvis Pandora’s ry, hvis de f.eks. har haft en dårlig oplevelse enten med produktet eller med servicen i en butik.

34 2014 Årsrapport, s. 21
7.0 Boston-modellen

Denne model vil blive brugt til at analysere Pandoras produktgrupper, for at se hvor i livscyklussen produkterne befinder sig. Modellen gives et godt overblik over Pandoras produktpart folie, hvilket gør, at de nemmere kan holde øje med produkterne i deres faser. Nye trends kan hurtigt påvirke en produktgruppe. Det er derfor vigtigt, at Pandora holder øje med, at deres produkter er fordelt i hele Boston-modellen, så de sikrer sig en mere stabil og sikker indtjening. At trænge ind på et nyt marked kræver investering, både økonomisk, men også marketingsmæssigt, ressourcemæssigt osv. Netop her er det vigtigt for Pandora, at deres ressourcer bliver brugt bedst muligt på de rigtige produkter.

I forbindelse med indtrædelse af et nyt marked eller segment, skal Pandora bruge virksomhedens ressourcer bedst muligt. I nedenstående skema, vil Pandoras forretningsområder blive fordelt i Boston-modellen. De placeres i forhold til markedets vækst og den relative markedsandel, hvilket er angivet i cirkler og deres udviklingstendens er angivet med en pil. X-aksen viser markedsandel i forhold til Pandoras største konkurrent, som i denne opgave er vurderet, på det nationale marked, til at være Spinning Jewelry. På X-aksen placeres produkterne ud fra markedsandel, hvor 0,5x betyder, at Pandora har halv så stor markedsandel som sin største konkurrent Spinning Jewelry. Cirklen angiver derefter, hvor stor en omsætning produktet har i forhold til virksomhedens totale omsætning.

![Boston-modellen](image)

Figur 7 - Boston-modellen

---

35 Strategi i Vindervirksomheder, Jørgen Lægaard & Mikael Vest, s. 112-113
Stjernen er den fase, hvor produkter med høj vækst og relativ høj markedsandel ligger. Når der er en høj markedsandel, er der mange forbrugere som eftersøger netop dette produktet. De produkter kan være dyre at have for virksomheden, bl.a. i forbindelse med salg og marketing. Det er her Pandora kan placere sine charms samt armbånd. Disse smykker kan placeres her, da de stadig bliver udviklet massivt og stadig kræver mange ressourcer i form af marketing, for at opretholde sin store markedsandel. Selvom produktet har været i Pandoras produktpolitik i mange år, har produktet stadig en relativ høj vækst.

Malkekoen er der hvor produkter med relativ høj markedsandel og lav vækst på marked ligger. Det er kendte produkter, som mange forbrugere kender til og er et produkt, som sælger sig selv, hvilket gør, at produktet er billig at have for virksomheden, da det ikke kræver større investeringer. Det er her Pandora kan placere sine ringe, da det er et produkt, som er en del af produktpolitikken for en smykkevirksomhed, men som Pandora ikke bruger en masse omkostninger på.

Spørgsmålstegnet er der, hvor produkter med høj vækst og relativ lav markedsandel ligger. Det er typisk nye produkter, som vil blive placeret i denne fase. Pandora har i øjeblikket ikke et produkt som kan placeres her, da deres produktgrupper ikke er nye. Hvis man kigger på de enkelte produktgrupper, på produktlevel, vil det nye produkt (Disney’s smykker) kunne placeres her.

Hunden er den fase, hvor der er en lav markedsvækst og relativ lille markedsandel. Det er her produkter som ikke længere er attraktive for forbrugere placeres, men det kan dog være et produkt som understøtter andre produkter for virksomheden. Her kan Pandora placere produktgruppen ”øvrige smykker”, som ikke nødvendigvis behøver at være rentabel for Pandora at have. Dette ville være en produktgruppe som virksomheder vil forsøge at føre ud af deres port folie, da det i nogle tilfælde kan give underskud at drive produkterne. Der kan dog være grunde til at Pandora vælger at beholde produkterne, bl.a. kan de understøtte andre produkter eller i sammenhæng med andre produkter fra faserne; malkekoen og stjernen, danne en øget om sætning.

Ulempen ved denne model er, at modellen kun har fokus på to faktorer; vækst og markedsandel i forhold til den største konkurrent. Det kan også være svært at definere produkterne i de forskellige livscyklusse.
8.0 Markeds- og konkurrenceform

Når Pandora fremadrettet skal ligge en strategi for at udvide sit brand og forøge omsætningen, er det en vigtig del, at kende Pandoras nuværende markeds- og konkurrenceform. Markedet for ægte smykker har internationalt som nationalt mange konkurrencer, hvilket indikerer, at der er tale om fuldkommen eller monopolistisk konkurrence.

Herefter vurderes det, om smykker forhandles på et homogent marked eller et heterogent marked. Det vurderes, at kunderne har præferencer for mærket Pandora, hvilket betyder, at Pandora formår at differentiere sig fra konkurrencerne og dermed handle på et heterogent marked.

Pandora har opsummeret monopolistisk konkurrence, hvilket er relevant for de fremadrettede analyser af strategiske muligheder.

![Figur 8: Oversigt over markeds- og konkurrenceformer](image)

---

36 Peter Lynggaard – Driftskønønomic, s. 290
9.0 SWOT

SWOT-analysen\(^{37}\) bliver udarbejdet på baggrund af ovenstående analyser og vil blive brugt som et værktøj til at belyse Pandoras interne stærke og svage sider, samt se på deres eksterne muligheder og trusler.

<table>
<thead>
<tr>
<th>Virksomheden</th>
<th>Intern situation</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Styrker</td>
<td>Svagheder</td>
</tr>
<tr>
<td>• Over 20 års erfaring</td>
<td>• Chama udgør den største del af omsætningen</td>
</tr>
<tr>
<td>• En stor markeds andel</td>
<td>• Sæsonudsving</td>
</tr>
<tr>
<td>• Et stærkt brand</td>
<td>• Aktionærerne</td>
</tr>
<tr>
<td>• Forhandlere i mange lande/markeder</td>
<td>• Afhængig af råvarerpriser</td>
</tr>
<tr>
<td>• Stor vækst (også under finanskrisen)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>• Børsnoteringen 2010</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>• Ny samarbejdsartner – Disney</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>• Internettig</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>• Vertikal forretningsmodel</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>• Prisniveau</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>• Patent på charms-armbånd</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>Omverdenen</th>
<th>Ekstern situation</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Muligheder</td>
<td>Trusler</td>
</tr>
<tr>
<td>• Kendt navn</td>
<td>• Mange konkurrenter</td>
</tr>
<tr>
<td>• Førende inden for branchen</td>
<td>• Moden</td>
</tr>
<tr>
<td>• Ny produktserie – Disney</td>
<td>• Løskonjunktur</td>
</tr>
<tr>
<td>• Børsnoteringen</td>
<td>• Terror i verdenen</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>• Kultur forskelligheder</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>• Mistillid ved aksionærerne</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>• Valutakurser</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Figur 9: SWOT-analyse

\(^{37}\) Organisationsteori, s. 291
9.1 Styrker

Pandora har på baggrund af 30 års erfaring og en stor markedsandel på verdensplan en stor intern styrke. Samtidig har Pandora et stærkt brand, som mange kender til, hvilket gør dem meget attraktive på markedet, hvilket ligeledes er en stor styrke. Ovenstående gør dem til en af de ”store spillere” på markedet, og Pandora har derfor magten til f.eks. at forhandle sig til gode forretningsbetingelser ved deres leverandører.

På trods af finanskrisen klarede Pandora sig fint igennem og havde kun mindre/ubetydelige fald i omsætningen, men intet lignende andre virksomheder under finanskrisen. Børsnoteringen i 2010 har givet Pandora et større sikkerhedsnet i form af mange investorer, så deres risici er mindre pga. mange ejere.

Pandoras nye samarbejdes partner, Disney, giver Pandora mulighed for bl.a. at promovere sig blandt en ny målgruppe, samt samarbejdet med en stærk partner kan styrke deres brand.

Muligheden for at handle online har også øget målgruppen for Pandora, da deres produkter nu er endnu mere tilgængelige på markedet, selvom Pandoras Smykker efterhånden er at finde i rigtig mange byer verden over.

I Pandoras værdikæde anvender de en vertikal forretningsmodel, hvilket vil sige, at de selv producerer, markedsfører og distribuerer sine produkter på de fleste markeder. Det gør, at de bliver mere fleksible og derved kan tilpasse sig markedet\(^{38}\). Dette er også en stærk side, da de hurtigt kan tilpasse behovet på markedet, så Pandora for eksempel ikke er afhængig af en leverandøraftale, da de som nævnt selv producerer størstedelen af produkterne.

Pandoras pris ligger på et niveau, hvor mange forbrugere kan være med. Deres markedspriser på charms ligger på mellem 120 – 6.000 danske kr., og dertil skal man have et armbånd, hvor charms skal sidde på, og de ligger primært mellem 200 – 600 kr.. Pandora har i følge sin hjemmeside enkelte outsiders i forhold til den primære prisklasse, som eksempel kan der nævnes et guld charms-armbånd til 11.899 kr..

9.2 Svagheder

Pandoras omsætning afhænger meget af salg af charms, da deres koncept er bygget på denne produktgruppe. Dette gør dem også mere sårbare, hvis f.eks. charms ”går af mode” og salget vil som en afledt faktor heraf falde. Charms og charms-armbånd udgjorde 78,4 % af omsætningen i 2014\(^{39}\).

\(^{38}\) Årsrapport 2014 – Forretningsstrategi - Forretningsmodel s. 11
\(^{39}\) Årsrapport 2014 – Forretningsstrategi s. 15
Pandora er, lige som andre virksomheder i smykkebranchen, meget præget af sæsonsvingninger i salget, hvilket gør, at de kan ligge inde med store varelagre, som er en dyr omkostning både i forsikring men også risikoen for øget svind. Disse store varelagre kræver stor likviditet for smykkevirksomhederne.

Lige så stærk en styrke aktionærerne kan være, lige så stor en svaghed kan det være for Pandora. Efter en børsnotering skal der offentliggøres flere detaljer om virksomheden end tidliere, og Pandora skal hele tiden informere sine investorer om, hvad der sker og dermed vinde investorerernes tillid. Der var bl.a. som nævnt i afsnit ”3.0 Pandoras historie” en uheldig situation i 2011, hvor Pandora mistede investorernes tillid og aktierne faldt markant.

Pandora er som tidligere nævnt afhængig af råvarepriserne på guld og sølv, da disse råvarer indgår i deres smykkeproduktion. I nedenstående grafer kan man se, hvordan priserne på guld og sølv har udviklet sig hen over de seneste 5 år, hvilket på nuværende tidspunkt er positivt, da priserne er lave. De svingende priser er stadig en svaghed for Pandora, da det er en variabel omkostning, som udgør en stor del af deres vareforbrug.

---

40 Graf kopieret fra Pandoras årsrapport 2014 - Forretningsstrategi s. 15
41 Årsrapport 2014 – Regnskabsberetning s. 49
Ovenstående grafer bruges til at illustrere de svingende priser på guld og sølv over en 5 årig periode. X-aksen er perioden og Y-aksen viser, hvad en troy ounce koster i USD, hvilket svarer til 31,1 gram\(^{44}\). Til nedenstående beregninger er der brugt kurs 670,97\(^{45}\).

\(^{42}\) [http://www.euroinvestor.dk/boerse/gtie-precious-metals/gold/2327121\], læst d. 19.04.15 kl. 16
\(^{43}\) [http://www.euroinvestor.dk/boerse/gtie-precious-metals/silver/2327098\], læst d. 19.04.15 kl. 16
\(^{44}\) [http://www.metric-conversions.org/da/vaegt/troy-unse-til-gram.htm\], læst d. 20.05.15 kl. 21.30
\(^{45}\) Valutakurser.dk, læst d. 20.05.15 kl. 21.30
Guld priserne har i 5 årsperioden som eksempel svinget fra d. 19.08.2011, hvor guld kostede 1.863,6 USD pr. troy ounce, hvilket svarer til 12.504 kr. pr. 31,1 gram. Til d. 10.11.2014 hvor guld kostede 1.150,3 USD pr. troy ounce, hvilket svarer til 7.718 kr. pr. 31,1 gram. Det er en forskel på 4.786 kr. pr. 31,1 gram.

Sølv priserne har som eksempel i perioden svinget noget mindre fra d. 27.04.2011, hvor sølv kostede 47,83 USD pr. troy ounce, hvilket svarer til 321 kr. pr. 31,1 gram. Til d. 05.11.2014 hvor sølv kostede 15,37 USD pr. troy ounce, hvilket svarer til 103 kr. pr. 31,1 gram. Det er en forskel på 218 kr. pr. 31,1 gram.

9.3 Muligheder

Da Pandora allerede har et kendt navn og skabt sig en godt brand, kan de bruge det som en stor mulighed for at indtage en større målgruppe og mere markedsandel.

Pandoras mål er at være førende inden for branchen, hvilket giver dem gode muligheder i forbindelse med deres nye samarbejdspartner, Disney, hvorpå Pandora kan udvide med en større markedsandel og derved en øget omsætning.

Ligesom børsnoteringen er en styrke, kan det også give Pandora muligheder. Det giver dem et endnu større brand på verdensplan, og salget af aktier giver Pandora en større likviditet, hvilket giver dem flere midler til at investere i bl.a. nye moderne anlæg, samt udvikling af nye produkter. Den stigende omsætning er også med til at give Pandora flere likvider til at investere i fremtidige innovative projekter.

9.4 Trusler

Som nævnt i svagheder er det ligeledes en trussel for Pandora, at størstedelen af deres omsætning bygger på salg af charms og charms-armbånd. Hvis en ny konkurrent vælger at producere et lignende produkt, som overtager Pandoras markedsandel, vil Pandoras salg falde merkant, og de vil få store problemer med at overleve.


Terror og forskellige kulturer i verdenen kan også være en trussel, hvis nogle lande f.eks. bevidst vælger at sortere Danmark fra i forbindelse med salg af danske produkter. Ligesom under Muhamedkrisen, hvor flere lande valgte ikke at sælge danske produkter. Dette er en ekstern trussel som Pandora ikke selv har magt over.

10.0 Strategi år 2015 – 2020

Problemstillingen i denne opgave lyder, hvilken strategi Pandora i fremtiden kan vælge, hvis de skal leve op til deres virksomhedsstrategi om at udvide deres brand i verden, for derved at forøge overskuddet? Ud fra Ansoffs vækstmatrice er der fire muligheder til at skabe vækst i virksomheden. I denne opgave vil følgende to vækststrategier benyttes:

- Markedspenetrering
- Markedsudvikling


Da Pandora allerede sælger sine produkter i 90 forskellige lande verden over, vurderes et nyt marked i form af en geografisk udvidelse at være vanskeligt. Denne opgave vil derfor ved markedsudvidelse udvide til et nyt segment. Pandora lancerede som tidligere nævnt i november 2014 sine nye Disney’ smykkeled. Der er dermed tale om et eksisterende produkt: charms, men til et nyt segment: børn. Denne opgave vil se på muligheden for at skabe vækst ved udvide til dette nye segment og i den forbindelse, om Pandora kan prisdifferenciere mellem de nuværende kunder og det nye segment børn.

Som nævnt under afsnit “8.0 Markeds- og konkurrenceform” sælger Pandora på et marked med monopolistisk konkurrence, som var karakteriseret ved at have mange udbydere samt differentierede produkter. Dette marked er desuden karakteriseret ved at have en faldende afsætningskurve, som er et udtryk for betydelig handlefrihed.

10.1 Markedspenetrering
Fordelen ved at forsøge at øge væksten på det eksisterende marked og med det eksisterende produkt er, at Pandora allerede har et udbredt kendskab til kunderne og deres købsvaner. Det er for Pandora velkendt, at deres salg er sæsonpræget, eksempelvis sælger Pandora meget omkring jul og mors dag. En måde hvorpå Pandora kan øge sin omsætning på det eksisterende marked, er som nævnt ved at ændre på prisen. Pandora kunne eksempelvis sætte deres varer ned med 15 % i de perioder af året, hvor de historisk set har en lav omsætning sammenlignet med andre perioder af året. Dette kunne være en metode til at øge forbruget ved de eksisterende kunder.

10.2 Markedsudvikling
Denne opgave vil som nævnt se på muligheden for at prisdifferentiere mellem Pandoras eksisterende målgruppe og det nye segment børn. En prisdifferentiering indebærer, at Pandora tager forskellige priser for den samme vare uden, at dette skyldes omkostningsforskelle. For at en prisdifferentiering lykkedes skal følgende tre ting være opfyldt:

- Markedet skal opdeles i delmarkeder, som kan holdes adskilt
- Delmarkederne skal have forskellig priselasticitet og forskellig efterspørgsel
- Konkurrenternes prispolitik må ikke stå i vejen for at kunne udnytte forskellen i priselasticiteten

I Pandoras situation vurderes det første punkt at være muligt, da Pandora kan dele markedet op i det eksisterende segment og det nye segment børn. Det vurderes ligeledes muligt at holde de to delmarkeder adskilte.

Det andet punkt med at delmarkederne skal have forskellig priselasticitet forudsætter, at prisafsætningsfunktionen er forskellig på de to delmarkeder. Prisafsætningsfunktionen er afhængig af efterspørgselskurven, der blandt andet er afhængig af pris og behovsstruktur. Det vil derfor også være muligt for Pandora, at opfylde dette punkt, da behov og pris vurderes forskellig mellem de to segmenter.

---

47 Årsrapport 2014, s. 13
48 Driftsøkonomi, s. 340
Det sidste punkt vurderes også muligt at opfylde, da Pandoras har formået at differentiere sig fra konkurrenterne, som derved ikke vil være en hindring i denne sammenhæng.

Samlet set blev det dermed vurderet muligt for Pandora at prisdifferentiere mellem de to segmenter. På baggrund af dette vil der herefter ses på prisoptimering for de to segmenter, hvor det tidligere var bestemt, at Pandora handler på et marked med monopolistisk konkurrence. Ved prisoptimering under monopolistisk konkurrence benyttes retningsreglerne for monopol\(^49\).

Prisafsætningsfunktionen på det eksisterende marked beskrives således:

\[ P = -42m + 1.250 \]

Grænseomsætningen (GROMS) findes ved at differentiere omsætningsfunktionen, hvilket giver følgende grænseomsætning:

\[ GROMS = -84m + 1.250 \]

Prisafsætningsfunktionen og græseomsætningen for det nye segment beskrives således:

\[ P = -50m + 700 \]

\[ GROMS = -100m + 700 \]

Grænseomkostningerne er fælles på de to markeder og beskrives således:

\[ GROMK = +1,667m + 100 \]

På baggrund af ovenstående ligninger er det muligt at finde den optimale pris og mængde på de to markeder. Netop dette findes i skæringspunktet mellem den fælles linje for grænseomkostninger og grænseomkostningen.

\(^{49}\) Driftsøkonomi, s. 312
Figur 13: Optimal pris og mængde på de to markeder

X-aksen viser mængde (antal charms) målt i mio. stk. og Y-aksen viser prisen målt i kr. pr. stk.

Ud fra dette findes følgende:

Eksisterende segment (voksne):

- Den optimale mængde er 13 mio. stk. charms
- Den optimale pris er 691 kr. pr. stk.
- Den optimale omsætning er 9.197 mio. kr.

Nyt segment (børn):

- Den optimale mængde er 6 mio. stk. charms
- Den optimale pris er 416 kr. pr. stk.
- Den optimale omsætning er 2.363 mio. kr.
Når der prisoptimeres på de to marked er opnår Pandora samlet set en omsætning på 11.561 mio. kr. og et dækningsbidrag på 9.360 mio. kr.

GROMK (den røde linje) er svagt stigende, hvilket begrundes med den formodede større mængde spild, som en stigning i produktionen vil forårsage.

Matematiske udregninger til ovenstående findes i bilag 2.

**11.0 Kapacitetsudvidelse**

I årsrapporten for 2014 skriver Pandora under sine forventninger til 2015, at de vil foretage en større investering på 800 mio. kr. i mindst ét nyt produktionsanlæg til produktionen i Thailand. Denne investering er nødvendig, hvis Pandora fortsat skal øge omsætningen, udvide markedet og dermed være i vækst.

**11.1 Investering**

I forbindelse med udvidelsen i Thailand, skal Pandora foretage vitale investeringer\(^{50}\), for at deres markedsposition kan opretholdes. Med vitale investeringer menes et nyt produktionsanlæg, som de skal bruge til at producere flere charms til det nye segment. For at fremskaffe den nødvendige kapital til investeringen i Thailand vil Pandora benytte fremmedkapital. Grunden til, at Pandora vælger at benytte fremmedkapital skyldes, 

\(^{50}\) Investering og Finansiering, s. 17
som nævnt under afsnit “4.0 Regnskabsanalyse”, tjener Pandora på at låne penge, da egenkapitalensforretning er på 44 %\textsuperscript{51}, hvilket er lavere end afkastningsgraden for året, som ligger på 48 %.

I regnskabet for 2014 har Pandora likvider stående for 1.131 mio. kr.\textsuperscript{52}. Da det i denne opgave antages, at disse penge skal benyttes på en forventet senere strategisk investering, som opkøb af en større konkurrent, vælges der derfor ikke at finansiere det nye produktionsanlæg med egne likvider.

Som nævnt i afsnit “4.2 Ledelsesberetning”, matcher denne investering Pandoras forventninger til en ny investering af et anlæg til Thailand til 800 mio. kr.\textsuperscript{52}. Det er vigtigt, at Pandora overholder de fremtidsplaner, som er beskrevet i deres årsrapport for 2014, samt fremlagt for investorerne, da de skal opretholde aktionærrernes tillid. Derudover er denne investering også med til at skaffe den nødvendige indtjening, hvis Pandora skal nå sit budget.

Da størstedelen af Pandoras omsætning forhandles i USD og EUR jf. nedenstående figur, vil det være oplagt at Pandora vælger at betale sine leverandører af anlægget i en af disse valutaer. Derved risikerer de eksempelvis ikke et muligt kurstab i veksling til anden valuta. Pandoras leverandør til produktionsanlægget er europæisk og derfor antages det, at de vil have betaling i EUR, hvorfor nedenstående beregninger vil blive udregnet i EUR.

\begin{figure}[h]
\centering
\includegraphics[width=\textwidth]{fig15.png}
\caption{Omsætning fordelt på valuta\textsuperscript{53}}
\end{figure}

\textsuperscript{51} Bilag 1
\textsuperscript{52} Årsrapport 2014, s. 59
\textsuperscript{53} Årsrapport 2014 – del 4 Kapitalstruktur og finansielle poster, s. 85
Til beregning af investeringen af det nye produktionsanlæg opstilles fiktive tal, dog anslås det at være så realistisk som muligt. Det anslås, at der er behov for en samlet anskaffelsessum til investeringen på 100 mio. EUR.

Den fysiske levetid på produktionsanlægget er anslået til at være 20 år, hvorefter det vurderes, at den samlede investering vil kunne gensælges for 20 mio. EUR. Investeringen afskrives lineært over levetiden, hvilket betyder, at den årlige værdiforringelse er på 4 mio. EUR. Omkostningerne til vedligeholdelse af produktionsanlægget anslås til at stige med tiden, da der typisk vil komme mere vedligeholdelse, jo ældre anlægget bliver.

11.2 Økonomisk levetid

Den fysiske levetid for investeringen af produktionsanlægget er forudsat til 20 år, hvilket ligeledes er den økonomisk fordelagtige levetid for investeringen, hvis vedligeholdelsesomkostningerne på anlægget vil stige som forventet.

Nedenstående graf viser, at den optimale levetid er der hvor grænseomkostningerne/GROMK og gennemsnitsomkostningerne/GROMS har skæringspunkt:

Den optimale levetid kan ligeledes udregnes, da det er der, hvor grænseomkostningerne netop overstiger gennemsnitsomkostningerne. I beregningerne kan det aflæses, at det netop er ved år 20, at gennemsnitsomkostningerne begynder stiger, hvor de hidtil har været faldende. Produktionsanlægget bør derfor udskift

---

54 Baseret på Investering og finansiering, s. 77
55 Bilag 3: Optimal levetid for anlægget
tes i år 20, hvor gennemsnitsomkostninger er lavest, da det herefter ikke vil være rentabelt for Pandora at beholde anlægget.

11.3 Investeringskalkule

Når Pandora investerer i et nyt produktionsanlæg udløser det en strøm af indbetalinger og udbetalinger.\(^{56}\)

Der tages udgangspunkt i de nye indbetalinger og udbetalinger som indtrængen på det nye segment vil give. Indbetalingerne er lig med det optimale dækningsbidrag, som er beregnet i afsnit ”10.2 Markedsudvikling” og udgør 9.360 mio. kr., hvilket svarer til 1.254 mio. EUR om året. Udbetalingerne består dels af de omkostninger som anlægget koster at vedligeholde jf. afsnit ”11.2 Økonomisk levetid”, samt løbende omkostninger til eksempelvis lovpligtige servicetjek, forsikringer mv. Der er lønomkostninger til vedligeholdelsesmedarbejderne af produktionsanlægget samt medarbejderne i administrationen, da det alt andet lige giver flere administrative opgaver. Der er ikke medregnet yderligere til husleje, da det antages, at der ikke er behov for yderligere lokaler til det nye produktionsanlæg, da det antages, at der er ledig kapacitet i produktionshallen i Thailand. Totalt vil udbetalingerne fra år 1 give en nettobetalingsstrøm (driftsudbetaling) på 50 mio. EUR årligt, og derefter stige i forbindelse med vedligeholdelse af anlægget.

Ved udregning af kapitalværdien for denne investering, vil det give en kapitalværdi på 990 mio. EUR, samt en intern rente på 198 %. Dette vil dermed sige, at investeringen er rentabel for Pandora, da den interne rente er større end kalkulationsrentefoden.\(^{58}\)

---

\(^{56}\) Kapitel 2 Investeringskalkulens opstilling, s. 18
\(^{57}\) http://www.valutakurser.dk/, kurs 746,30, læst d. 17.05.15 kl. 14.00
\(^{58}\) Investering og finansiering, s. 40
11.4 Finansiering

Jf. ledelsesberetningens fremtidige planer, skal Pandora investere i et nyt anlæg til 800 mio. kr. Dette er en forholdsvis stor investering da meget likviditet er bundet ved køb af et anlæg i den priskasse. Som beskrevet tidligere i afsnit ”9.0 SWOT-analyse”, er det en af Pandoras stærke sider, at de anvender en vertikal forretningsmodel, ved selv at producere, markedsføre og distribuere sine produkter. Det gør Pandora meget mere fleksible og de kan derved hurtig tilpasse markedet. Dog er moden også en stor trussel for Pandora. Hvis det nye produkt Pandora ønsker at producere pludselig går af mode, eller ikke er så attraktivt som først antaget, kan de risikere at stå med et nyt ubrugeligt anlæg til 100 mio. EUR. Derfor ses der på 2 muligheder til at producere de nye charms til udvidelsen af det nye segment. Den ene i form af en investering finansieret af fremmedkapital og den anden ved evt. at outsource til en underleverandør.

11.5 Outsourcing

Et alternativ til at producere de nye charms selv er at outsource arbejdet til en underleverandør. Der vil nedenfor kort blive set på fordele vs. ulemper:

---

59 Bilag 4 – Investeringskalkule
Fordelene:

- Fleksibel kapacitet
- Service af anlæg er leverandørens omkostning
- Ikke bundet likviditet eller øget gæld
- Fast omkostning pr. charms, ikke ekstra omkostninger ved spild, nedbrud af maskine, ekstra service osv.
- Værdiforringelse af anlæg er leverandørens tab
- Hvis de nye charms ikke bliver et hit, kan Pandora lettere komme ud af en aftale ved en leverandør end at skaffe sig af med et anlæg til 100 mio. EUR.

Ulemper:

- Ikke en investering for Pandora – “penge ud af vinduet”
- Ejendomsretten til anlægget er der ikke, dvs. deres aktiver bliver ikke forøget
- Gebyr ved opsigelse af kontrakt, hvis de nye charms ikke bliver et “hit” som forventet
- Pandora ikke aftager så mange charms som forventet, kan de risikere at leverandøren forlanger, at de betaler for de resterende charms som de mangler at aftage
- Risiko for at leverandøren er forsinket - Pandora kan ikke selv kategorisere deres produktion efter hvilke produktioner som er vigtigst, hvis der mangler ledig kapacitet på produktionsanlægget

For bl.a. at holde ord over for aktionæerne i forhold til forventningerne om en ny investering, samt forventningerne om at produktionsanlægget bliver fuldt ud besat af produktion, vil følgende beregninger blive lavet på baggrund af, at Pandora køber anlægget i stedet for at outsource til en underleverandør.

### 11.6 Lånetyper

Der er 3 lånetyper som Pandora kan vælge til finansiering af det nye anlæg:

- Stående lån: Det er, alt andet lige, det billigste lån at vælge. Der betales renter løbende og i den sidste termin betales hele afdraget i en ydelse. Det er dog også det mest risikable lån, da det stiller store krav til likviditeten ved Pandora, da de skal kunne betale det store afdrag på en gang, når lånet udløber.

- Serielån: Er det typiske lån som bliver benyttet i udlandet, når der skal finansieres et aktiv. Det er et lån, hvor afdragene er lige store og renterne falder løbende sammen med ydelserne efter skat.

60 Inspireret af figuren fra investering og finansiering, s. 166

11.7 Køb

Hvis Pandora vælger at investere i et produktionsanlæg, vil det betyde, at de skal have indhentet et lån ved en låneudbyder. I den forbindelse vil der blive beregnet på omkostningerne ved et annuitetslån ved køb af et produktionsanlæg.

Der er følgende forudsætninger:

• Hovedstol: 100 mio. EUR
• Løbetid: 20 år
• Kurs 96
• Halvårlige terminer
• Nominel årlig rente: 6 %
• Kalkulationsrente: 15 %
De halvårlige terminsydelser ved annuitetslånet er 4.326.238 EUR. Renterne falder og afdragene stiger jf. nedenstående graf:

![Ydelse i EUR](image)

**Figur 19 - Ydelser og renter i EUR**

### 12.0 Kundernes adfærdsmønstre


Kundernes adfærdsmønstre i forhold til køb af smykker vil være svingende. Smykker er ikke en nødvendighedsvarer og er derfor afhængig af familiens rådighedsbeløb. Når der er lavkonjunktur i samfundet vil rådighedsbeløbet ved den almindelige dansker, alt andet lige, falde og derved vil varer i egobehovet blive valgt fra. Forbruget er samtidig svingende over kalenderåret, grundet det sæson afhængige salg, der er større omkring eksempelvis morsdag og jul.

---

61 Udregning på bilag 5 - Annuitetslån  
62 Bilag 5 - Annuitetslån  
63 Maslows behovspyramide
### 12.1 Målgruppe

Pandoras egen definition af sin målgruppe er kvinder mellem 25-49 år, som de har sammensat ud fra løbende undersøgelser bl.a. på internettet via forskellige sociale medier så som: Facebook (3,3 mio. likes), Pandora Club (over 6 mio. medlemmer) og Instagram (over 750.000 følgere).

I følge data fra Danmarks statistik matcher dette Pandoras definition på målgruppe. Data er indhentet fra år 2006 til år 2013, da 2013 er det nyeste år, som er tilgængeligt.


![Graf over forbruget af smykker mv. i Danmark](http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/selectvarval/define.asp?PLanguage=0&subword=tabsel&MainTable=FUS&PXSid=150729&tablestyle=&ST=SD&buttons=O, læst d. 10.05.15 kl. 18)

#### Figur 20: Forbrug af smykker mv. - regioner

---

64 Årsrapport 2014 – Brand og markedsføring, s. 17
65 Årsrapport 2014 – Brand og markedsføring, s. 17
66 Data hentet d. 19/05-15
67 Bilag 7: Husstandenes årlige forbrug af smykker, ure mv. - Regioner
68 [http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/selectvarval/define.asp?PLanguage=0&subword=tabsel&MainTable=FUS&PXSid=150729&tablestyle=&ST=SD&buttons=O](http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/selectvarval/define.asp?PLanguage=0&subword=tabsel&MainTable=FUS&PXSid=150729&tablestyle=&ST=SD&buttons=O), læst d. 10.05.15 kl. 18
I nedenstående graf illustreres hvilke husstandsgrupper, der gennemsnitlig har brugt flest penge på smykker fra år 2006 til 2013. Gruppen med det største forbrug er husstandsgrupper indeholdende 2 voksne, som er under 60 år og ingen børn har\(^6^9\). Disse data matcher Pandoras egen undersøgelse på målgruppe der lød på kvinder mellem 25 og 49 år.

![Husstandenes årlige forbrug efter husstandsgrupper og tid.](image)

Kilde: Danmarks Statistik

**Figur 21: Forbrug af smykker mv.\(^7^0\)**

### 13.0 Fremskrivning af overskud

På baggrund af ovenstående beskrivelser og analyser vil Pandoras overskud i 2015 fremurkkes, med den forudsætning at salget af Disney’ smykkeled følger beregningerne foretaget i afsnit “10.2 Markedsudvikling”.


Når Pandora har udvidet til at producere til et nyt segment børn, ville dette give en øget omsætning på 2.363 mio. kr. Samlet set vil Pandoras omsætning i 2015 blive 11.561 mio. kr., hvilket er en positiv udvikling, men

---

\(^6^9\) Bilag 6: Husstandenes årlige forbrug af smykker, ure mv. – Husstandsgrupper

\(^7^0\)http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/selectvarval/define.asp?PLanguage=0&subword=tabsel&MainTable=FUS&PXId=150729&tablestyle=&ST=SD&buttons=0, læst d. 10.05.15 kl. 17
denne vækststrategi kan dog ikke stå alene, hvis Pandora skal leve op til sit eget budget og mål, om at om-
sætningen i 2015 skal komme over 14 mio. kr..

14.0 Konklusion

Pandora er en stor spiller på det nationale og internationale marked for “smykker fremstillet af ædelmetaller (sølv, guld og platin) og ofte kombineret med ædel- og halvædelsten”71.

Virksomheden har klaret sig uden større udsving igennem finans- og gældskrisen, hvilket til dels kan begrun-
des i børsnoteringen i 2010. Aktiekurserne er siden børsnoteringen steget markant gennem årene. Et andet tegn på, at Pandora har klaret sig godt igennem krisen, er udviklingen i afkastningsgraden, som er steget med 24 procent point fra 2009 til 201472.

Ved gennemgangen af Porters branchestrukturmodel blev det belyst, at konkurrencen på markedet er stor. Pandora står på trods af den store konkurrence godt i forhold til sine leverandører, da virksomheden produ-
cerer størstedelen af Smykkerne selv i sin produktion i Thailand. Pandora har dermed en styrke i forhold til forhandlingsmagt overfor leverandørerne, men skal dog være opmærksom på truslen fra substituerende produkter, der direkte eller indirekte går ind og dækker det samme behov hos forbrugerne, som Pandoras smykker gør. Dette ligger naturligt op til truslen fra nye konkurrenter, som dermed også er stor. Sidst er der kunderne (slutbrugerne) hvis forhandlingsstyrke også blev vurderet stærk, hvilket samlet set betyder, at Pandora opererer på et marked med stor konkurrence, som kræver fuld tilstedeværelse og ingen “slinger i valsen”.

Bosten-modellen blev også kort inddraget, for at analysere på Pandoras produktgrupper. Her blev det tyde-
liggjort, at charms og charms armbånd er det produkt, som trækker Pandoras omsætning og som man derfor skal have særlig fokus på sammenlignet med eksempelvis ringe.

På baggrund af de to modeller blev den konkurrenceform som Pandora befinder sig i monopolistisk konkur-
rence, med et heterogent marked og mange konkurrenter.

Inden strategien de næste fem år kunne bestemmes, blev der i opgaven opsummeret med brug af SWOT-
analyser. Denne analyse fremhæver de vigtigste interne styrker og svagheder, hvor især afhængigheden af salget af charms blev synliggjort som en stor trussel, imens erfaring, brand og den vertikale forretningsmodel

---

71 Pandoras børsprospekt, s. 41
72 2009 = 24 % til 2014 = 48 %
blev modsvaret som styrker i virksomheden. Af de eksterne muligheder var især den nye produktserie Disney, som skal henvende sig til et nyt segment, modsvarende trusler som mode og de mange konkurrenter.


En strategi til at øge overskuddet vil dermed ifølge denne opgave være ved en prisdifferentiering til det nye segment børn, hvilket vil kunne skabe en øget omsætning samt et øget overskud. Det blev dog bestemt, at dette tiltag ikke kunne stå alene, hvis Pandora virkelig skal udvide sig i smykkebranchen. Derfor vil investeringen i Thailand også være et vigtigt tiltag, hvis Pandora vil op og markere sig blandt de store spillere på markedet. Alt dette vil samlet set være til fordel for investorerne, da Pandoras overskud forøges og udbyttet til investorerne, alt andet lige, også vil forøges.

14.1 Perspektivering

Hvad vil et opkøb af eller en fusion med Spinning Jewelry kunne betyde for Pandora?

Som nævnt under afsnit ”11.1 Investering” har Pandora i 2014 likvidt stående for 1.131 mio. kr.\(^3\), hvilket Pandora eventuelt kan benytte på en større strategisk investering som et opkøb af en konkurrent eller en fusionering.


\(^3\) Årsrapport 2014, s. 59
15.0 Litteraturliste

15.1 Andet materiale

Børsprospekt

15.2 Artiker

"Pandora skal lave 41 forskellige slags smykker til Disney", ØKONOMI, d. 12. aug. 2014, læst d. 21.02.15 kl. 17.00

15.3 Bøger

Beskrivende økonomi – Erik M. Bøye, Forlaget Swismark, 5. udgave

Driftsøkonomi – Peter Lynggaard, Handelshøjskolens Forlag, 7. udgave

Investering og Finansiering – Peter Lynggard, Handelshøjskolens Forlag, 9. udgave


Lægaard, Jørgen og Mikael Vest: Strategi i Vindervirksomheder, Jyllands Postens Forlag, 2013, 4. udgave

Makroøkonomi – Hans Jørgen Biede, Hans Reitzels Forlag, 3. udgave

Mikro økonomi - Hans Jørgen Biede, Hans Reitzels Forlag, 2. udgave

Organisationsteori – Jørgen Frode Bakke & Egil Fivelsdal, Handelshøjskolens Forlag, 6. udgave

Produktion af viden – Peter Nielsen, Nyt Teknisk Forlag, 2009, 3. udgave

Strategi i Vindervirksomheder – Jørgen Lægaard & Mikael Vest

Økonomistyring og budgettering – Jens Ocksen Jensen, Hans Reitzels Forlag. 2013, 7. udgave

15.4 Regnskaber

2009 årsrapport - Pandora A/S

2010 årsrapport - Pandora A/S

2011 årsrapport - Pandora A/S

2012 årsrapport - Pandora A/S
2013 årsrapport - Pandora A/S

2014 årsrapport - Pandora A/S

2014 årsrapport – Spinning Jewelry ApS

15.5 Internet materiale

http://www.pandora.net/da-dk/pandora-company/about-pandora
http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/12/3135991/artikel.html?hl=Yvhyc25vdGVyaW5nO1BhbmRvcmE
http://investor.borsen.dk/artikel/1/192756/pandora_aabner_for_boersboom.html?hl=UGFuZG9yYTti-HJzbm90ZXJpbmc
http://www.business.dk/detailhandel/pandora-fyrer-topchef-efter-kraftig-nedjustering
http://borsen.dk/kurser/virksomhedsside/isin/CPROQVRPJSVK1/pandora.html
http://borsen.dk/vaerktoejer/virksomhedsside/isin/CPROQVRPJSVK1/pandora.html
http://www.pandora.net/en-ca/explore/collections/disneycollection
http://www.euroinvestor.dk/boerser/gtis-precious-metals/gold/2327121
http://www.euroinvestor.dk/boerser/gtis-precious-metals/silver/2327098
http://www.metric-conversions.org/da/vaegt/troy-unse-til-gram.htm
http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/selectvarval/define.asp?Language=0&subword=tabsel&MainTable=FU5&PXSId=150729&tablestyle=&ST=SD&buttons=0