

Den 28. januar 2016 afholdtes ordinær generalforsamling i Land & Leisure A/S, CVR nr. 31 22 65 11. Generalforsamlingen afholdtes på Hotel Scandic Eremitage, Lyngby Storcenter 62, Klampenborgvej 230, 2800 Kgs. Lyngby.

Generalforsamlingen var indkaldt med følgende dagsorden:

1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Fremlæggelse af årsrapport med revisionspåtegning til godkendelse samt årsberetning.
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport.
4. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
5. Valg af revisor.
6. Eventuelt.

Generalforsamlingen startede kl. 14.00 ved, at bestyrelsesformand Jørgen Bertelsen bød velkommen.

Jørgen Bertelsen meddelte, at bestyrelsen i henhold til vedtægternes § 11, stk. 1 havde udpeget advokat Skjalm von Bülow som dirigent.

Dirigenten takkede for valget og indledte med at konstatere, at der var indkaldt til generalforsamling den 4. januar 2016 på selskabets hjemmeside samt ved udsendelse ved almindeligt brev til de aktionærer, som skriftligt havde anmodet herom. Han har kontrolleret proceduren herom. Indkaldelsen indeholdt tid og sted for generalforsamlingens afholdelse, og de i vedtægten og selskabsloven indeholdte frister på 3 uger er overholdt. Materiale i form af indkaldelse indeholdende dagsorden, kapitalinddeling under hver klasse samt årsrapport har været tilgængelige på selskabets kontor 3 uger før generalforsamlingen. Dirigenten konstaterede endvidere, at selskabets revisor var til stede på generalforsamlingen som foreskrevet i Selskabslovens §103. Dirigenten kunne herefter konstatere, at generalforsamlingen var lovligt indkaldt og fuld beslutningsdygtig.

Dirigenten gennemgik herefter dagsordenen og informerede om, at punkterne 1-3 ville blive behandlet samlet.

Ud af det samlede antal stemmer på 76.000.000 var 60.553.746 stemmer repræsenteret ved generalforsamlingen.

1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.

Dirigenten gav ordet til formanden for bestyrelsen, Jørgen Bertelsen, som indledte med at konstatere, at beretningen i sin korte version ville kunne rummes på en side.

Den helt korte version

Nettoomsætningen udgjorde T.DKK 290.580 mod T.DKK 278.751 i 2013/14. Nettoomsætningen er således steget med 4,2%.

Årets resultat er samtidig steget fra T.DKK 23.918 i 2013/14 mod 25.058 svarende til en stigning på 4,8%.

Resultatet pr. aktie er steget fra DKK 0,31 til DKK 0,33 svarende til en stigning på 6,5%, hvilket har fået bestyrelsen til at foreslå en forhøjelse af udbyttet til 10%. Den foreslåede udbyttestigning svarer til 50% i forhold til 2013/14. Forslaget til udbytte svarer til DKK 0,30 pr. aktie.

Det planlagte aktietilbagekøb er gennemført med køb af 1.093.259 stk. aktier til samlet T.DKK 5.350.

Resultat

Væksten er fortsat i 2014/15 med en særlig positiv udvikling på det tyske marked.

Den gode sommer i både 2013 og 2014 banede vejen for en fortsat vækst i 2015, hvorfor bookingerne til sommeren 2015 udviklede sig positivt. Det dårlige vejr i højsæsonen lagde dog en dæmper på "last minute" bookinger på det danske marked. Der skal ikke meget til at koldtvandsdestinationerne fravælges. Samlet set ligger årets udvikling dog på linje med det forventede.

Nettoomsætningen ligger inden for det forventede med en stigning på T.DKK 11.829 i forhold til 2013/14. Det hårde pres på kronen samt Danmarks fastkurspolitik overfor EUR medførte, at selskabets ledelse besluttede at kurssikre, hvilket har medført højere finansielle omkostninger end oprindeligt forventet.

Ledelsen anser årets resultat før skat som tilfredsstillende.

De udmeldte forventninger til nettoomsætningen har ledelsen gennem hele året fastholdt i intervallet T.DKK 280.000-300.000. Øvrige udmeldinger udgjorde et forventet driftsresultat på T.DKK 30.000-40.000 og et resultat før skat på T.DKK 30.000-40.000. Med et resultat på T.DKK 290.580, et driftsresultat på T.DKK 34.914 og et resultat før skat på T.DKK 32.758 er årets realiserede resultater således i overensstemmelse med udmeldte forventninger. Det er på resultatet før skat, at vi ser fingeraftrykket af den gennemførte kursafdækning.

Resume

De seneste 5 års resultatudvikling fremgår af nedenstående tabel (angivet i T.DKK):

	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12	2010/11
Nettoomsætning	290.580	278.751	260.022	269.587	276.906
Driftsresultat	34.914	27.412	22.403	34.327	35.142
Resultat før skat	32.758	28.061	22.218	34.395	35.332
Årets resultat	25.058	23.918	18.547	26.832	26.369

Vejret de foregående somre afspejles i resultatet. Både 2011 og 2012 bød på dårligt vejr, hvilket afspejlede sig i 2013. Både 2013 og 2014 bød på godt vejr, hvilket afspejlede resultatet for både 2013/14 og 2014/15. Dette er en parameter vi desværre ikke kan gøre noget ved.

Selskabets forretningsområder

Selskabets hovedaktivitet er fortsat formidling af ferieboliger igennem datterselskabet DanCenter A/S, som opererer under to hovedbrands:

DanCenter:

Den primære aktivitet består af udlejning af sommerhuse i Skandinavien samt den nordlige del af Tyskland med udlejning af ca. 8.000 feriehuset. Disse er fordelt med 70% i Danmark, 15% i Sverige, 11% i Norge og 4% i Tyskland.

DanCenter er den næststørste aktør på markedet. Novasol er den største aktør på markedet.

Danland:

Dette brand udgøres af udlejning af feriehoteller og centre repræsenteret ved 28 feriecentre med samlet ca. 2.100 ferielejligheder – alle placeret i Danmark.

Selskabets omsætning fordelt på salgsmarkeder

Selskabets salgsmarkeder opdelt geografisk viser, at det tyske marked fortsat udgør langt det største marked med en omsætning i 2014/15 på T.DKK 146.227 mod T.DKK 139.267 i 2013/14. Der har således været en pæn stigning på det tyske segment. Danmark indtager fortsat andenpladsen med en omsætning på T.DKK 91.291 i 2014/15 mod T.DKK på 87.675 i 2013/14. De øvrige segmenter udgjordes af Norge (T.DKK 25.804), Sverige (T.DKK 8.394) og øvrige (T.DKK 18.864). Koncentrationen på de det tyske og det danske marked udgjorde ca. 82% i både 2014 og 2015 hvilket betyder, at der er en stor afhængighed i forhold til disse markeder.

Resultat og forventning til 2015/16

Forventningerne til 2015/16 samt de senest 5 års resultatudvikling fremgår af nedenstående tabel (angivet i T.DKK):

	Forventet 2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12	2010/11
Nettoomsætning	M.DKK 290-310	290.580	278.751	260.022	269.587	276.906
Driftsresultat (EBIT)	35-45	34.914	27.412	22.403	34.327	35.142
Resultat før skat	35-45	32.758	28.061	22.218	34.395	35.332
Resultat efter skat		25.058	23.918	18.547	26.832	26.369

Til trods for det skiftende vejr i sommeren 2015 er forventningerne til omsætningen sat højere end 2014/15. Der forventes en væsentlig stigning i resultatet, hvilket bl.a. er begrundet i, at der ikke er overvejelser om kurssikring. Udviklingen kan dog medføre, at vi bliver nød til at "handle".

Aktiekursen

Aktiekursen har i igennem 2015 haft en fornuftig positiv udvikling. Der er store udsving i kursen, hvilket bl.a. er begrundet i et beskedent handelsomfang. Ca. 75% af aktierne ejes af de 3 storaktionærer.

L&L A-aktien har sammenlignet med udviklingen i OMX-cph 20 ligget lidt under denne og har bevæget sig næsten horisontalt hele året.

Sammenholdt med øvrige danske aktier på Nasdaq OMX har L&L A-aktien klaret sig hæderligt. En analyse pr. 25. januar 2016 viser følgende:

Udvikling	1 md. (%)	3 mdr. (%)	1 år (%)	3 år (%)	5 år (%)
Land & Leisure A	0,96	9,15	5,63	75,00	132,30
Small Cap	1,22	6,23	21,38	57,83	53,16
C20	-3,89	0,37	19,74	77,34	135,57

Sammenligningen viser at L&L A-aktien over 5 år har klaret sig lige så godt som C20.

I 2009-10 startede tilbagekøbsprogrammet for opkøb af egne aktier. Nedenstående tabel giver et 5 års overblik i forhold til køb af egne aktier, selskabskapital og udbytte:

	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12	2010/11
Køb egne aktier (1.000)		5.350	7.887	2.853	6.189	8.543
Udbetalt udbytte minus egne aktier (1.000)	22.520	15.107	11.527	11.734	12.102	9.682
Foreslået udbytte (%)	10,00 %	6,67 %	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Kapitalnedsættelse nominelt (1.000)		6.000	3.000	5.041	0	21.044
Kapitalnedsættelse (antal 1.000 stk. aktier & % af aktiekapital)		2.000 2,6%	1.000 1,3%	1.680 2,1%	0 -	7.015 8,0%

De gennem årene besluttede kapitalnedsættelser har medført, at antallet af aktier er gået fra godt 87 mio. til 76 mio. stk.

Værdien af selskabets aktier på børsen i perioden 30.09.2013 til 25.01.2016 har udviklet sig fra 236 mio. kr. til 399 mio. kr.

Aktionærforhold

Følgende aktionærer med mere end 5% af selskabets aktiekapital og stemmeandel var registreret pr. 30.09.15:

- Dansk Centralkontor for Sommerhus-Udlejning ApS: 43,42% mod 42,31% i 2014.
- Hotel Invest A/S, København: 19,13% mod 18,64% i 2014.
- Strategic Investments A/S: 12,73% mod 11,98% i 2014.

Der er ca. 1.350 navnenoterede aktionærer, der ejer 98% af kapitalen. i alt vurderes det, at der er ca. 1.400 aktionærer.

Vederlagspolitik

Selskabets vederlagspolitik skal danne basis for at tiltrække og fastholde stærke og kompetente ledere og medarbejdere, hvilket selskabet også lykkes med.

Direktionens vederlag er sammensat af fastløn, bonus og en aktieoptionsordning. Bonus kan udgøre op til 25%, hvis samtlige opstillede måltal opfyldes.

Bestyrelsen honoreres med et basishonorar på 170.000 DKK. Næstformanden modtager 2 gange basishonorar og formanden 3 gange basishonorar.

Afsluttende bemærkninger

Jørgen Bertelsen afsluttede med at takke alle medarbejdere for et godt år og udtrykte en særlig tak til Steen Seitner og Kim Holmsted, som er de der "holder tømmerne".

2. Fremlæggelse af årsrapport med revisionspåtegning til godkendelse samt årsberetning.

Herefter gav dirigenten ordet til administrerende direktør Steen Seitner, den fremlagte årsrapport for perioden 01.10.2014 til 30.09.2015.

Steen Seitner indledte med at sige, at han ville koncentrere sin præsentation omkring de store poster og de store ændringer.

Han henledte forsamlingens opmærksomhed på Årsrapportens side 14, hvoraf det fremgår, at revisionen ikke har givet anledning til forbehold, også kaldt "blank påtegning".

Koncernresultat (side 17)

Nettoomsætningen udgør T.DKK. 290.580 mod T.DKK 278.751 året før.

Personaleomkostningerne er stort set uændrede. Dog er en franchiseaftale blevet afviklet og erstattet med eget kontor. Det giver derfor en stigning i personaleomkostningerne, hvoraf kan udledes, at der har været et fald på de øvrige personaleomkostninger i samme periode.

I forhold til andre eksterne omkostninger er der en stigning på ca. 2,7%. Denne er primært grundet i øgede salgsomkostninger. Der er et stadigt stigende pres på de elektroniske medier, hvortil kommer, at der har været en forhøjet omkostning til øgede rengøringsaktiviteter i ferieboligerne.

Resultatet af den primære drift er steget med 27% fra 2013/14 og udgør T.DKK 34.914.

De finansielle indtægter er faldet fra T.DKK 1.335 til T.DKK 543, hvilket er begrundet i tidligere uafsluttede skattesager, der gav en renteindtægt i 2015/14.

De finansielle omkostninger er steget fra T.DKK 686 til T.DKK 2.670 i 2014/15. Det hårde pres på den danske krone gjorde, at ledelsen tog en beslutning om at foretage en kurssikring, da selskabet har mange dispositioner i EURO. Det er primært omkostningerne hertil, der har medført stigningen. Hvis den danske krone ikke havde kunnet stå for presset, og der havde været en stigning på 20%, ville det have medført en reduktion af årets resultat med 60 mio. kr.

Skat af årets resultat er steget fra T.DKK 4.143 til T.DKK 7.700. Dette skyldes, at der i 2013/14 blev afsluttet en række gamle skattesager med et positivt bidrag.

Balancen, aktiver (side 19).

De samlede aktiver udgør T.DKK 431.067, hvilket er en meget lille stigning fra året før, hvor aktiverne udgjorde T.DKK 428.303.

De immaterielle aktiver er steget knap 1 mio. kr. Der er investeret i mobile app's samt en mere salgsvendig og responsiv hjemmeside.

I forhold til de materielle aktiver er der investeret i et nyt lokalkontor på Marielyst. Denne post er steget fra T.DKK 37.225 til T.DKK 40.092.

De finansielle aktiver stiger med 7 mio. kr. til T.DKK 23.358. Der er foretaget investeringer i udvikling og opførelse af 57 ferieboliger i Nordtyskland. Når disse står færdige, er der indgået en 10 årig lejekontrakt, hvor DanCenter står for udlejningen.

Tilgodehavender fra udlejning mv. er faldet fra T.DKK 61.140 i 2013/14 til T.DKK 55.460. Vi har i perioden været hurtigere til at inddrive udeståender.

Andre tilgodehavender og selskabsskat er steget fra T.DKK 671 til T.DKK 5.262 i 2014/15. Stigningen udgøres af forudbetalt skat.

Faldet i den likvide beholdning gennemgås under Pengestrømme.

Balancen, passiver (side 20).

De samlede passiver udgør T.DKK 431.067.

Aktiekapitalen er nedskrevet med T.DKK 6.000 svarende til 2 mio. aktier.

Egenkapitalen, der jo tilhører aktionærer i moderselskabet, er steget fra T.DKK 320.232 i 2013/14 til T.DKK 326.331 i 2014/15.

De kortsigtede forpligtelser er faldet med godt 3 mio. DKK til T.DKK 96.866, hvilket bl.a. skyldes reduktion i hensættelser til fratrådte medarbejdere.

Koncernpengestrømsopgørelse 30.09.2015

Likvide beholdninger falder ca. 6 mio. i regnskabsperioden. Dette er primært begrundet i to faktorer nemlig højere skattebetalinger - herunder a conto skat og investering i ferieboliger i Tyskland.

3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til det godkendte regnskab.

Bestyrelsen indstillede til generalforsamlingen at vedtage et udbytte på T.DKK 22.800 svarende til en udbytteprocent på 10 (0,30 kr. pr. aktie á 3,00 kr.).

Dirigenten efterspurgte spørgsmål eller kommentarer til beretningen, årsrapporten og overskudsfordeling.

Hans Christoffersen (tidligere medlem af bestyrelsen): Tidligere var der stort fokus på brugsretsaktionærerne. Hvordan går det med afvikling af de projekter, vi havde så meget bøvl med tidligere?
Jørgen Bertelsen: I midt 90-erne blev der indgået ca. 1.000 lejeaftaler, og der er i dag ca. 100 aftaler tilbage fordelt på ca. 100 personer. "Trætheden" af gamle timeshare projekter melder sig. Man ønsker ikke at vende tilbage til det samme sted år efter år, så der er ikke mange generations-skifter.

Per Frode Koch ønskede oplyst, hvilke omkostninger der har været til udvikling af app's, og hvordan indtægterne er fordelt. Er det betalingsapp's eller gratis app's?

Ejvind Larsen: Har I tænkt på England. Der er begyndt at komme flere englændere til Danmark og vi ligger tæt på. **Steen Seitner**: Alle kunder er velkomne - også dem fra England. Der er en general trend til at konverteringsraten falder, jo længere væk vi kommer rent markeds-mæssigt. I forhold til England gør vi kun noget via partnere. Med hensyn til de udviklede app's er det mest interne res-sourcer, vi har anvendt. Vi har købt lidt ekspertise udefra. Alle mobilenheder skal kunne tilgås og det skal være responsivt, så det tilpasses det medie, man søger fra. Det er gratis app's for bruger-ne.

Kim Mikkelsen, Strategic Investment: Hvor meget bevægede den danske krone sig, da man be-sluttede at bruge 2 mio. DKK på kurssikring? Hvordan er der foretaget risikoafdækning i forhold til Norge og Sverige? Der er købt en associeret virksomhed. Hvornår er det færdigt og hvornår kom-mer der lejeindtægter? I forhold til selskabsskatten – hvor meget er der indbetalt? Selskabet har en stor positiv likviditet – skal der ikke udloddes mere til aktionærerne? Revisionsregningerne stiger. Der er kamp om kunderne mellem revisionsselskaberne. Kim Mikkelsen ønskede derfor en under-søgelse af revisorregningen for at få den lidt ned.

Steen Seitner: I forhold til spørgsmålet om valuta lykkedes det Nationalbanken at holde os inden-for. Det var ikke kursændringen, men truslen var der, og der manglende tillid til, at man kunne modstå presset. Dette sammenholdt med de store konsekvenser, det ville medføre, hvis det gik galt bevirkede, at kurssikringen besluttedes.. I Norge og Sverige er vi til stede. I Norge er der et lille

plus, og Sverige er helt afdækket. Udvikling og bygning i Nordtyskland (Kieler Bugt) sker i samarbejde med Planethaus AG. Den første etape med 26 boliger er færdig i år. De resterende op ti 57 står færdige til næste år.

Jørgen Bertelsen: (supplerede i forhold til spørgsmålet om kurssikring) Det var en risikovurdering, der fik os til at kurssikre. Med hensyn til spørgsmålet om der skal udloddes mere til aktionærerne, vil synspunktet indgå i bestyrelsens vurdering. Omkring revisionsregningen har det skifte, vi har foretaget, været nøje overvejet, og det er baseret på tilbudsindhentning. Det er samtidigt en omkostning, vi har stor opmærksomhed på. Omkostningerne er dog udtryk for mere end den lovpligtige revision.

----- o -----

Der var ikke yderligere spørgsmål eller kommentarer. Dirigenten erklærede beretningen for at være taget til efterretning med de nævnte kommentarer.

Årsrapporten og forslag til overskudsfordeling blev enstemmigt godkendt.

4. Bestyrelse:

Der var enighed om, at bestyrelsen fortsat skulle bestå af 6 medlemmer, og den siddende bestyrelse blev genvalgt. Bestyrelsen består af:

Jørgen Bertelsen (formand)
Kurt Holmsted (næstformand)
Mikael Glud
Peter Sørensen
Michael Harm
Flemming Anning

5. Valg af revisor.

Bestyrelsen foreslog genvalg af selskabets revisor KPMG, Statsautoriseret revisionselskab.

Der var ingen kommentarer eller spørgsmål og ingen andre forslag til kandidater, hvorfor dirigenten erklærede KPMG for genvalgt.

6. Eventuelt

Søren Hanghøj: I betragtning af det lave handelsvolumen på aktien og af det faktum, at få aktionærer ejer en stor del af aktierne, ønsker man så i fremtiden at være børsnoteret. **Jørgen Bertelsen:** Dette drøftes løbende, men der er ikke planer om at ændre for nuværende.

Ulf G Andersen: Skal B-aktierne ikke "afnoteres" før eller senere. **Jørgen Bertelsen:** B-aktierne udgør en lille del af den samlede aktiemasse, og på et tidspunkt vil der være basis for kun én aktieklassse.

Der var ikke yderligere under eventuelt, hvorfor dirigenten erklærede dagsordenen for udtømt og takkede de tilstedeværende for god ro og orden og gav ordet tilbage til formanden.

Jørgen Bertelsen takkede dirigenten for vel udført ledelse af generalforsamlingen og takkede for dagen og for fremmødet. Jørgen Bertelsen bød på selskabets vegne på en sandwich og en øl/vand.

Generalforsamlingen sluttede kl. 14.51.

Som dirigent:

11.februar 2016



Skjalm von Bülow