

Den 26. januar 2012 kl. 14.00 afholdtes ordinær generalforsamling i Land & Leisure A/S, CVR nr. 31 22 65 11 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. Godkendelse af overordnede retningslinier for incitamentsaflønnning for selskabets direktion.
5. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
6. Valg af revisor og suppleant.
7. Eventuelt.

Bestyrelsesformanden, Jørgen Bertelsen, bød velkommen og meddelte, at bestyrelsen i henhold til vedtægternes § 11 havde udpeget advokat Skjalm von Bülow til dirigent.

Dirigenten takkede for valget, og indledte med at konstatere, at der er indkaldt til generalforsamling den 4. januar 2012 på selskabets hjemmeside samt ved udsendelse til de aktionærer, som skriftligt havde anmodet herom. Materiale i form af indkaldelse indeholdende dagsorden, kapitalinddeling under hver klasse, årsrapport samt fuldstændige forslag har været tilgængelige på selskabets kontor samt på hjemmesiden, som foreskrevet i selskabets vedtægter. Dirigenten konstaterede endvidere, at selskabets revisor var til stedet på generalforsamling. Dirigenten kunne herefter konstatere, at generalforsamlingen var lovligt indkaldt og fuldt beslutningsdygtig.

Dirigenten gennemgik herefter dagsordenen og tilkendegav, at punkterne 1, 2 og 3 ville blive behandlet samlet.

Ud af det samlede antal stemmer på 80.680.409 var 50.037.705 stemmer repræsenteret ved generalforsamlingen.

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

Dirigenten gav ordet til formanden for bestyrelsen, Jørgen Bertelsen, som i hovedtræk aflagde følgende beretning:

Den helt korte version

- Totalindkomsten er øget fra 22.678 t.DKK til 25.993 t.DKK, svarende til et plus på 15 %
- Resultatet pr. aktie er øget fra 0,27 DKK til 0,32 DKK, svarende til plus 19 %
- Bestyrelsen foreslår udbytte på 5 % mod 4 % sidste år, svarende til plus 25 %
- Aktiekursen har klaret sig markant bedre end OMX Copenhagen C20 indekset.

Samlet på den korte version kunne Jørgen Bertelsen konkludere, at selskabet har klaret sig godt i et kriseramt Europa.

Resultat

Koncernen havde oprindeligt en forventning om en nettoomsætning på 270.000-280.000 t.DKK, et driftsresultat på 30.000-35.000 t.DKK og et resultat før skat på 30.000-35.000 t.DKK. Driftsresultatet på 35.142 t.DKK mod 31.499 i 2009/10 er tilfredsstillende og lige en længde mere end den øverste intervalgrænse. Driftsresultatet er opnået gennem såvel omsætningsudvikling som fortsatte forbedringstiltag. Det økonomiske resultat af hovedaktiviteten, formidling af udlejning af ferieboliger, har i et konkurrencepræget marked haft en tilfredsstillende udvikling.

Resume

Jørgen Bertelsen fremlagde i nøgletal udviklingen for selskabet indenfor de sidste 5 år (fra 2006/07 til 2010/11).

- Nettoomsætningen er steget fra 254.247 t.DKK til 276.906 t.DKK.
- Driftsresultatet (EBIT) er steget fra 14.431 t.DKK til 35.142 t.DKK svarende til en stigning på 144 %.
- Resultat før skat er stedet fra 12.919 t.DKK til 35.332 t.DKK svarende til en stigning på 173 %.

Selskabets forretningsområder

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

DanCenter som forestår udlejning af ca. 8.000 feriehuse i Skandinavien, hvor ca. 70 % er i Danmark og 17 % i Sverige, 11 % i Norge. I forhold til nettoomsætning står DanCenter for ca. 73 %.

Danland forestår udlejning af feriehoteller og centre bestående af 27 feriecentre med ca. 2.200 ferieejligheder. Alle er beliggende i Danmark. I forhold til nettoomsætning står Danland for ca. 27 %.

De to primære markeder er Tyskland og Danmark, som samlet står for godt 80 % af nettoomsætningen. 52 % kommer fra det tyske marked og 30 % fra det danske marked. I den nuværende krise er det to gode markeder at være afhængige af.

Strategi

Strategien for selskabet er fortsat ekspansion på leisuredelen, der skal opnås såvel ved organisk vækst som ved opkøb, fusioner, m.m.

Forventning til 2011/12

Forventningerne til det kommende regnskabsår er følgende:

Nettoomsætning	270-280 m.DKK.
Driftsresultat (EBIT)	31-36 m.DKK.
Resultat før skat	31-36 m.DKK.

Aktiekursen

Kursmæssigt har der været svingninger mellem 2 og 3 kr. Der har været en begrænset handel med selskabets aktier. Aktien har klaret sig markant bedre end OMX Copenhagen C20 indekset, og der er masser af luft til, at aktien kan udvikle sig.

Aktionærforhold

Kapitalejerforholdene har ikke ændret sig markant. Dansk Centralkontor for sommerhusudlejning ApS (40,90 %) og Hotel Invest A/S (18,02 %) er fortsat de eneste kapitalejere, som ejer mere end 5 % af selskabskapitalen og stemmeandelen. Forskellen i kapitalandelen i forhold til 2010 bunder i, at selskabskapitalen blev nedskrevet. De resterende ejerandele er fordelt over estimeret ca. 2.000 kapitalejere.

Der er siden 30.9.2010 afgivet 22 fondsbørsmeddelelser.

Vederlagspolitikken

Vederlagspolitikken er baseret på at kunne tiltrække og fastholde stærke og kompetente medarbejdere.

For direktionen er dette udmøntet i en fastlønsdel og en kontantbonusdel, og senere i dag skal vi behandle et forslag om at tilføje en aktieoptionsaftale.

For bestyrelsen er basis et honorar på 150.000 kr., hvor næstformanden får 2 x basishonoraret og formanden 3 x basishonoraret.

----- o -----

Bestyrelsesformanden oplyste, at selskabets aktiviteter rummer en nettovalutaindtjening på ca. 350 mio. kr., hvortil kommer de afledede indtægter, der af ferieboliglejerne lægges i butikker, restauranter m.m. - et beløb der anslås til at være af samme størrelsesorden.

Jørgen Bertelsen afsluttede bestyrelsens beretning ved at rette en tak for indsatsen til selskabets direktion.

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

Herefter gennemgik administrerende direktør Steen Seitner den fremlagte årsrapport for perioden 01.10.2010 til 30.09.2011.

Steen Seitner indledte med at henlede forsamlingens opmærksomhed på årsrapportens side 6, hvoraf det fremgår, at revisionen ikke har givet anledning til forbehold. Herefter informerede han om, at han kun ville fremlægge det, der er anderledes end sidste år.

Resume

Nettoomsætning er udtryk for det nettobidrag, der er for udlejningsaktiviteten. Nettoomsætningen er i forhold til året før steget fra 273.248 t.DKK til 276.906 t.DKK. Resultat før finansielle poster, skat og afskrivninger (EBITDA) er steget fra 38.100 t.DKK. til 41.573 t.DKK over samme periode. Driftsresultatet (EBIT) er gået fra 31.499 t.DKK. 2009/10 til 35.142 t.DKK. i 2010/11. Resultatet før skat på 35.332 t.DKK. er forbedret med 4,3 mio. kr., hvilket også er begrundet i bedre renteindtægter og færre renteudgifter.

Balancen, aktiver (side 17).

Personaleomkostninger er steget fra 82.727 til 87.482 t.DKK. Denne stigning er primært hensættelse af gager og honorarer på 2,8 mio. DKK samt øgede lønudgifter i DanCenter regi, hvor der er kommet flere egne lokalkontorer. Sidstnævnte giver samtidig lavere omkostninger til eksterne. Steen Seitner informerede endvidere om, at der er et nyt lokalkontor i Blåvand under opførelse.

Posten Andre driftsindtægter er udtryk for provenu ved salg af lejligheder Sydeuropa.

Samlet giver dette et resultat for året efter skat på 26.369 t.DKK. mod 23.631 t.DKK. året før.

I forhold til resultatdisponering foreslås udbytte på 12.102 t.DKK. svarende til 5 % og de resterende 12.343 overføres til "overført overskud".

Der er samlede aktiver på 395.314 t.DKK.

Balancen, passiver (side 18).

Posten "Tilgodehavender fra udlejning mv." er rimelig stabil. Dog er der en forbedring i forhold til året før. Dog udgør "forfalden gæld" kun 6 mio. DKK. i forhold til 9 mio. DKK året før. Tab på debitorer er i samme periode faldet fra 1,1 mio. DKK til 0,5 mio. DKK. Posten "Andre tilgodehavender" er steget med godt 12 mio. DKK, hvilket er begrundet i salget af kapitalandelene i Casa Blanca ApS. Denne post modsvarer posten "Aktiver bestemt for salg" som er faldet stort set tilsvarende i perioden.

Der er samlede passiver på 395.314 t.DKK.

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

Bestyrelsen indstillede til generalforsamlingen at give udbytte på 12.102 t.DKK. svarende til en udbytteprocent på 5 (0,15 kr. pr. aktie á 3,00 kr.). Den resterende del af resultatet overføres til egenkapitalen.

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

Marie Grønlund stillede spørgsmål om, hvad det skyldes, at kapitalandelene i Casa Blanca ApS er frasolgt (Årsrapportens side 11). **Jørgen Bertelsen** svarede, at Casa Blanca ApS blev overdraget før sidste års generalforsamling, hvor der blev givet en meget detaljeret redegørelse for salget. Jørgen Bertelsen henviste til referatet fra sidste års generalforsamling.

Marie Grønlund forespurgte herefter til en voldgiftskendelse af marts 2010 og manglende opfyldelse heraf. **Dirigenten** henviste til behandlingen af emnet på generalforsamlingen den 20.1.2011 og til referatet fra denne generalforsamling.

Bernard Ellefsen ønskede som mindretalsaktionær at takke bestyrelsen og direktionen for en god indsats. Der har været en flot fremgang. Bernard Ellefsen ønskede at få uddybet difference i antallet af aktier for Jørgen Bertelsen og Kurt Holmsted. På side 3 står hvor mange procent Jørgen Bertelsen og Kurt Holmsted ejer, hvilket ikke passer med det på side 54 oplyste, hvilket gør det svært at gennemskue. **Jørgen Bertelsen** svarede, at forskellen på det oplyste på henholdsvis side 3 og 54 skyldes, at der i tallene på side 3 indgår en post, som Jørgen Bertelsen personligt ejer (en mindre post på ca. 145.000 aktier).

Verner Jensen ønskede at høre, om de handlede kapitalandele i Casa Blanca ApS til Hotel Invest A/S (side 54), var bedømt/vurderet af andre. Der står i regnskabet, at de er overdraget til indre værdi. Verner Jensen ønskede endvidere at høre, hvad planerne for at tiltrække eksterne investorer er, specielt efter at PFA pension er udtrådt. **Jørgen Bertelsen** svarede at kapitalandelene i Casa Blanca ApS er handlet til den bogførte egenkapital, men at der er en klausul i aftalen, som regulerer prisen i forhold til ejendommens endelige salgsprovenu. Det er rigtigt, at PFA er udtrådt af ejerkredsen. Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer er ophørt og kommet under PFA. PFA har en politik om, at de ikke vil have kapitalandele i små virksomheder. Kapitalandelene er opkøbt af Land & Leisure A/S, og de er således kommet alle kapitalejere til gode. Der er ikke Jørgen Ber-

telsen bekendt andre større pensionskasser, som har fokus på aktien, da de ønsker at investere selskaber med langt større likviditet.

----- o -----

Der var ikke yderligere spørgsmål eller kommentarer til de 3 punkter. Dirigenten erklærede herefter formandens beretning for at være taget til efterretning.

Årsrapporten og forslag til overskudsfordelingen blev enstemmigt godkendt.

4. Godkendelse af overordnede retningslinier for incitamentsaflønning for selskabets direktion.

Bestyrelsens forslag til retningslinier for incitamentsaflønning for selskabets direktion blev fremlagt af Jørgen Bertelsen:

Sidste år blev det besluttet, at direktionen kunne aflønnes med en kontantbonus på op til 25 %. Denne ordning har følgende ordlyd:

Direktionen har mulighed for at opnå en årlig kontantbonus, hvis bestemte mål nås. Bonusandelen varierer mellem direktionens medlemmer, men kan udgøre højst 25 % af den årlige aflønning. Den aktuelt opnåede bonus for direktionen oplyses i årsrapporten. Bonusmålene er ved retningsliniernes vedtagelse baseret på værdiskabelse og profitabilitet, men målene kan ændres af bestyrelsen. Såfremt dette sker, vil der blive redegjort herfor i en selskabsmeddelelse.

Bestyrelsen ønskede at udvide incitamentsaflønningen for direktionen med en aktieoptionsordning. Jørgen Bertelsen gennemgik forslaget:

Der kan med direktionen indgås aktieoptionsaftaler med følgende indhold:

- Den 1. februar i årene 2013-2016 tildeles hver direktør vederlagsfrit en ret men ikke en pligt til at købe op til 250.000 stk. A-aktier. Såfremt alle optioner tildeles, vil hver direktør være berettiget til at købe op til 1.000.000 stk. A-aktier.
- Udnyttelseskursen for de tildelte optioner er 2,35 pr. A-aktie med tillæg af en årlig (akkumuleret) rente på 5 %, der beregnes fra 1. februar 2012.
- De tildelte optioner kan tidligst udnyttes fra tildelingstidspunktet og skal senest udnyttes 24 måneder efter tildelingstidspunktet.
- Selskabet har ret til at foretage differenceafregning af tildelte optioner.
- Direktørerne kan ikke uden bestyrelsens forudgående skriftlige samtykke sælge nogen af de aktier, som direktørerne har erhvervet ved udnyttelse af nogen option før tidligst 31. januar 2017.

Ønsket er at fastholde den nuværende direktion i selskabet. Der er ikke indgået aftale med selskabets to direktører. Dette vil blive påbegyndt efter generalforsamlingens godkendelse.

Der var ikke nogle kommentarer eller spørgsmål fra forsamlingen.

Forslaget blev enstemmigt vedtaget.

5. Valg af medlemmer til bestyrelsen.

Dirigenten informerede om, at bestyrelsen i henhold til § 14 i selskabets vedtægter skal bestå af 3 til 9 medlemmer.

Bestyrelsen foreslog genvalg af den siddende bestyrelse. Sidste år blev der foretaget et større generationsskifte med Peter Sørensen, Jørgen Glistrup og Michael Harm som nye medlemmer. Michael Harm er at betragte som uafhængig, Det samme med Jørgen Glistrup. Peter Sørensen er delvist uafhængig, da det advokatselskab han arbejder i løser en del opgaver for selskabet – dog ikke ved Peter Sørensen. Jørgen Bertelsen og Kurt Holmsted er ikke uafhængige. Michael Harm har et indgående kendskab til ferieboligudlejning og som tysk statsborger et indgående kendskab til det tyske marked. Jørgen Glistrup har stor viden omkring økonomi og drift af børsnoterede selskaber samt general management. Peter Sørensen har indgående kendskab til jura omkring formidling af ferieboliger. Kurt Holmsted er den i Danmark, der ved mest om ferieboligudlejningsområdet. Jørgen Bertelsen har stor viden omkring drift af virksomheder inden for turisterhvervet og drift af et børsnoteret selskab.

Der var ikke andre forslag til kandidater. Den foreslåede bestyrelse blev enstemmigt genvalgt.

Bestyrelsen består herefter fortsat af:

Kurt Holmsted, Jørgen Bertelsen, Hans Peter Sørensen, Jørgen Glistrup og Michael Harm

Bestyrelsen konstituerer sig selv.

6. Valg af revisor og suppleant.

Bestyrelsen ønskede at skifte revisor til KPMG. Dette er en naturlig del i den proces, der er og har været omkring generationsskifte i selskabet. Ønsket om at skifte er på ingen måder begrundet i en utilfredshed med Deloitte's arbejde, men udelukkende fordi tiden er moden til et generationsskifte - også på revisorposten.

Som revisorsuppleant blev foreslået Ernest & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab.

Der var ingen kommentarer eller spørgsmål og ingen andre forslag til andre kandidater. Både revisor og revisorsuppleant blev enstemmigt valgt.

7. Eventuelt

Under eventuelt indledte dirigenten med at konstatere, at generalforsamlingen nu var kommet til det punkt, hvor alt kan diskuteres, men intet kan vedtages.

Der var ikke bemærkninger eller spørgsmål under dagsordenspunktet.

----- o -----

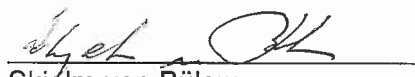
Dirigenten erklærede herefter dagsordenen for udtømt og takkede de tilstedeværende for god ro og orden. Han gav derpå ordet tilbage til Jørgen Bertelsen

Jørgen Bertelsen takkede dirigenten for vel udført ledelse af generalforsamlingen og takkede for dagen og for fremmødet og informerede om, at der blev serveret sandwich samt øl og vand til de fremmødte.

Generalforsamlingen sluttede kl. 14.52.

Som dirigent:

Dato: 2. februar 2012


Skjalm von Bülow