

LD EQUITY 1 K/S

---

Årsrapport 2015

# INDHOLDSFORTEGNELSE

## PÅTEGNINGER

---

Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæringer	4

## LEDELSESBERETNING

---

Selskabsoplysninger	5
Hoved- og nøgletal	6
Beretning	7

## ÅRSREGNSKAB

---

Anvendt regnskabspraksis	21
Resultatopgørelse	25
Balance	26
Pengestrømsopgørelse	28
Noter	29-37

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 for LD Equity 1 K/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af kommandit-selskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af kommanditselskabets aktiviteter og pengestrømme for 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i kommanditselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. maj 2016

Komplementar:

LDE 1 ApS

Direktion:

  
Niels Retbøll

  
Tage Benjaminsen

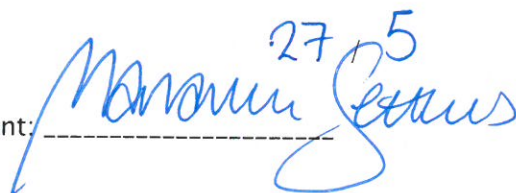
  
Michael Ahm

  
Niels Toft

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling

den

Dirigent:

  
27/5

2016

# PÅTEGNINGER

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kommanditisterne i LD Equity 1 K/S

### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for LD Equity 1 K/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### **Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for kommanditselskabets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede.

Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af kommanditselskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af kommanditselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af kommanditselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### **Udtalelse om ledelsesberetning**

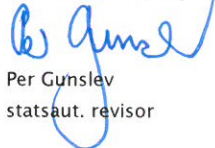
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 9. maj 2016

### **ERNST & YOUNG**

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-no. 30700228



Per Gunslev  
statsaut. revisor

# LEDELSESBERETNING

## SELSKABSOPLYSNINGER

Kommanditselskabet	LD Equity 1 K/S Gammeltorv 18 1457 København K Danmark
Kontaktoplysninger	E-mail-adresse: kontakt@majinvest.com Hjemmeside: www.majinvest.com
CVR-nr.	29 24 62 38
Regnskabsår	1. januar – 31. december
Hjemstedskommune	København
Komplementar	LDE 1 ApS
Direktion i LDE 1 ApS	Niels Retbøll Tage Benjaminsen Michael Ahm Niels Toft
Management selskab	Maj Invest Equity A/S
Revision	ERNST & YOUNG Godkendt Revisionspartnerselskab Osvald Helmuths Vej 4 2000 Frederiksberg

# LEDELSESBERETNING

## HØVED- OG NØGLETAL

1.000 kr.	Note	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal</b>						
<b>Resultat</b>						
Værdiregulering mv. af kapitalandele i porteføljeselskaber:						
Unoterede (private equity)		(17.954)	33.528	249.947	254.513	229.243
Noterede		76.785	9.593	171.127	45.860	(20.166)
Værdiregulering mv. i alt		58.831	43.121	421.074	300.373	209.077
Resultat før finansielle poster		54.709	37.849	413.680	291.380	195.619
Årets resultat		53.660	39.823	412.541	286.718	195.211
<b>Balance</b>						
Kapitalandele i porteføljeselskaber		258.624	279.022	282.188	899.345	1.047.272
Tilgodehavender hos portefølje- selskaber og i forbindelse med salg af porteføljeselskaber		111.790	110.740	170.810	219.584	79.472
Aktiver i alt		399.305	468.691	595.778	1.167.149	1.248.810
Egenkapital		300.396	296.286	299.877	886.324	993.107
<b>Kapitalberedskab</b>						
Likvide beholdninger		24.586	77.605	96.533	44.613	117.615
Kommanditisternes resthæftelse		30.420	35.028	86.276	92.236	204.191
Kapitalberedskab i alt		55.006	112.633	182.809	136.849	321.806
<b>Pengestrøm</b>						
Pengestrømme fra driftsaktivitet		(47.542)	(23.967)	720.245	8.968	(85.056)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		44.073	48.454	330.662	311.513	1.178.662
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(49.550)	(43.414)	(998.988)	(393.501)	(990.844)
Pengestrøm i alt		(53.019)	(18.927)	51.919	(73.002)	102.762
<b>Nøgletal</b>						
Egenkapitalandel (soliditet)		75%	63%	50%	76%	80%
Indbetalt af samlet tilsagn (i %)		99%	99%	97%	97%	93%

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

### **Maj Invest Equity**

Maj Invest Equity blev i 2005 oprettet som et forretningsområde i Maj Invest Holding A/S (Maj Invest Holding) koncernen. Koncernen har hidtil haft to hovedforretningsområder, asset management og private equity. Maj Invest Asset Management yder rådgivning om aktivallokering samt børsnoteret kapitalforvaltning og Maj Invest Equity yder investeringsrådgivning til private equity-fonde, der investerer i unoterede aktier i Danmark og udlandet. Med etableringen af Maj Bank i 2015 har Maj Invest Holding koncernen fået sit tredje forretningsområde inden for opsparings- og investeringsprodukter.

Maj Invest Equity bygger på mangeårig erfaring og viden fra small-cap-investeringer i såvel unoterede som noterede danske virksomheder og varetager rådgivningen med investeringerne i de fire private equity-fonde, LD Equity 1 K/S, LD Equity 2 K/S, LD Equity 3 K/S og Maj Invest Equity 4 K/S. Herudover ydes via Maj Invest Equity International investeringsrådgivning til fire private equity-fonde med internationale aktiviteter. To af fondene har fokus på investeringer i Vietnam og Indonesien og to af fondene har fokus på investeringer inden for mikrofinansiering og finansiel infrastruktur samt mikrofinansbaner i Latin Amerika, Asien og Afrika.

### **LD Equity 1 K/S**

LD Equity 1 blev stiftet den 1. januar 2006 som kommanditselskab og ejes af en række danske investorer. LD Equity 1 startede sin aktivitet den 23. marts 2006 ved indskud af i alt 34 selskaber bestående af unoterede og small/mid-cap børsnoterede selskaber fra Lønmodtagernes Dyrtidsfond. Værdien af de indskudte selskaber inkl. ansvarlige lån og konvertible gældsbreve udgjorde i alt 2.412 mio. DKK. Der var tale om 34 individuelle porteføljeselskaber i forskellige størrelseskategorier af virksomheder, primært inden for industri, handel- og service. Fondens formål er og har været at sikre fortsat udvikling og værdiskabelse i porteføljeselskaberne samt optimalt exit-tidspunkt. Der foretages ikke

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

investeringer i nye porteføljeselskaber, men udelukkende follow-on investeringer i det omfang, der er behov for det i de nuværende porteføljeselskaber.

LD Equity 1 har et samlet kapitaltilsagn på 2.764 mio. Pr. 31. december 2015 har investorerne indbetalt 2.734 mio. DKK, svarende til 99 % af kapitaltilsagnet. Restforpligtelsen udgør 30 mio. DKK. LD Equity 1's egenkapital udgør 300 mio. DKK pr. 31. december 2015, hvilket svarer til en egenkapitalandel på 75 %. Fonden har solgt 27 porteføljeselskaber siden etableringen og har ved udgangen af 2015 aktive investeringer i 4 porteføljeselskaber.

### *Værdiskabelsesfilosofi i LD Equity 1*

LD Equity 1's principper for, hvordan der skabes værdi i de virksomheder, der er investeret i, er funderet på fokus på industriel værdiskabelse, tålmodig og langsigtet holdning til ejerskabet og inddragelse af erfarne erhvervsfolk til udøvelse af det og kan opsummeres således:

- Prioriteret fokus på langsigtet industriel og operationel værdiskabelse
- Primær fokus på styret lønsom organisk udvikling
- Mindre gearing end sædvanligt i private equity
- Længere forventet gennemsnitlig ejerskabsperiode end sædvanligt i private equity
- Ønsker at sikre langsigtet værdiskabelse
- Erfarne og kompetente erhvervsfolk inddrages i udøvelsen af ejerskabet (i bestyrelsen) for at sikre industrielt værdiskabelsesfokus.

LD Equity 1 lægger afgørende vægt på, at hver enkelt investering bæres af en solid og gennemtænkt strategi- og forretningsplan for virksomheden, og at der er enighed mellem ejere og ledelse herom. LD Equity 1 skaber ikke primært værdier via gældsætning. Virk-



# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

somhederne bliver ikke gældsat på et niveau, der hindrer den optimale strategiske udvikling eller som sætter virksomhedens finansielle fleksibilitet over styr.

I LD Equity 1's arbejde med investeringer samarbejdes der med Maj Invest Equity's brede netværk af erfarne erhvervsfolk. Netværket udvides til stadighed, så Maj Invest Equity's netværk består af kvalificerede personer inden for alle relevante brancher og fagområder.

LD Equity 1's brug af erhvervspartnerne strækker sig fra ad hoc opgaver i porteføljeselskaberne i forbindelse med f.eks. strategiudvikling, større opkøb eller andet samt til involvering i driften af porteføljeselskaberne via aktivt bestyrelsesarbejde. Som hovedregel investerer erhvervspartnerne i de porteføljeselskaber, de arbejder med.

LD Equity 1 har ofte ret til at udpege bestyrelsesmedlemmer i de enkelte unoterede porteføljeselskaber. Den strategiske operationelle ledelse af de enkelte porteføljeselskaber varetages via selskabets bestyrelse og direktion, og der er således en klar arbejdsdeling mellem ejere, bestyrelse og direktion.

LD Equity 1 følger nøje op på investeringerne og bidrager mest muligt til udviklingen af porteføljeselskaberne for at sikre realisering af værdipotentialet. Exitmulighederne bearbejdes og vurderes ligeledes løbende og der arbejdes med evt. strategitilpasning af porteføljeselskaberne for at kunne gennemføre exits så optimalt som muligt.

### **Organisation for Maj Invest Equity**

Maj Invest Equity bestod ultimo 2015 af 6 partnere, 1 seniorinvestmentmanager, 4 investment managere og 2 associates, som arbejder med investeringer, samt af 7 back-office medarbejdere, der arbejder med økonomi, jura og administrative opgaver.

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

Ledelsesgruppen i Maj Invest Equity består af:

***Erik Holm, direktør, administrerende partner***

Cand. merc. Har været direktør og administrerende partner i Maj Invest Equity siden foråret 2011. Har tidligere været administrerende direktør i Dyrup A/S (2006–11), administrerende direktør i Louis Poulsen A/S (1996–2006) og været i Louis Poulsen-koncernen siden 1981.

***Niels Retbøll, partner***

Cand. merc. og CFA Charterholder. Har været ansat i Maj Invest Equity siden 2006 og partner siden 2010. Har tidligere været investeringschef i Arkitekternes Pensionskasse (2000–06), portefølje manager i BG Invest (1999–00) og har investment banking-erfaring fra Nykredit (1998–99) og Bjørnskov & Co. Børsmæglerselskab A/S (1992–98) senest som aktiechef.

***Jan Hove Sørensen, partner***

Ingeniør og HD. Har været partner i Maj Invest Equity siden 2006. Har tidligere været i PA Consulting Group (2003–06), hvor han arbejdede med strategi, M&A og forretningsudvikling, Oracle Corporation (1999–2003), F.L. Smidth A/S (1991–98) og Landis & Gyr A/S (1989–91).

***Mads Andersen, partner***

Cand. merc. Har været ansat i Maj Invest Equity siden 2008. Udnævnt til partner i Maj Invest Equity i september 2013. Har tidligere været i investeringsselskabet FL Group (2006–07), arbejdet med M&A-rådgivning i FIH (2004–06) samt i KPMG Corporate Finance (1999–2004).

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

### *Niels Toft, partner*

Cand. merc. Har været ansat i Maj Invest Equity/LD siden 2005. Har deltaget i etableringen af Maj Invest Equity. Partner i Maj Invest Equity siden 2008. Har tidligere arbejdet med strategy consulting i form af strategi- og forretningsudvikling, operationelle forbedringsprojekter og kommerciel due-diligence hos Bain & Company i Stockholm (1998-2005).

### *Per Høholt, partner*

HD. Har været ansat i Maj Invest Equity siden 2009. Udnævnt til partner i Maj Invest Equity i september 2013. Har beskæftiget sig med M&A, strategisk udvikling, aktie- og obligationsemissioner, struktureret finansiering, syndikeret långivning og akkvisitionsfinansiering. Har tidligere været partner i Ernst & Young og før det arbejdet en årrække i den finansielle sektor.

Der henvises til hjemmesiden [www.majinvest.com](http://www.majinvest.com) for præsentation af øvrige Maj Invest Equity-medarbejdere.

### **LD Equity 1's ejerforhold**

LD Equity 1 ejes af Lønmodtagernes Dyrtidsfond (majoritetsejer), Realdania, FIH Erhvervsbank, Århus Universitets Forskningsfond og Bikubenfonden, som tilsammen har en ejerandel på 99,9 %. Ledelse og medarbejdere i Maj Invest Equity, som arbejder med investeringerne, og et af de eksterne medlemmer af fondens Investeringskomité har investeret som specialkommanditister i LD Equity 1. Afkast beskattes hos specialkommanditisterne efter gældende danske skatteregler. Specialkommanditisterne betaler ikke forvaltningshonorar og etableringsomkostninger til fonden.

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

Investorer	Tilsagn mio. DKK	Ejerandel i pct.
Danske Pensionsselskaber (Lønmodtagernes Dyrtidsfond)	2.103	76,09%
Danske pengeinstitutter	287	10,37%
Øvrige danske investorer	372	13,47%
Ledelse og medarbejdere i Maj Invest Equity	2	0,07%
	<b>2.764</b>	<b>100,00%</b>

### Juridisk struktur

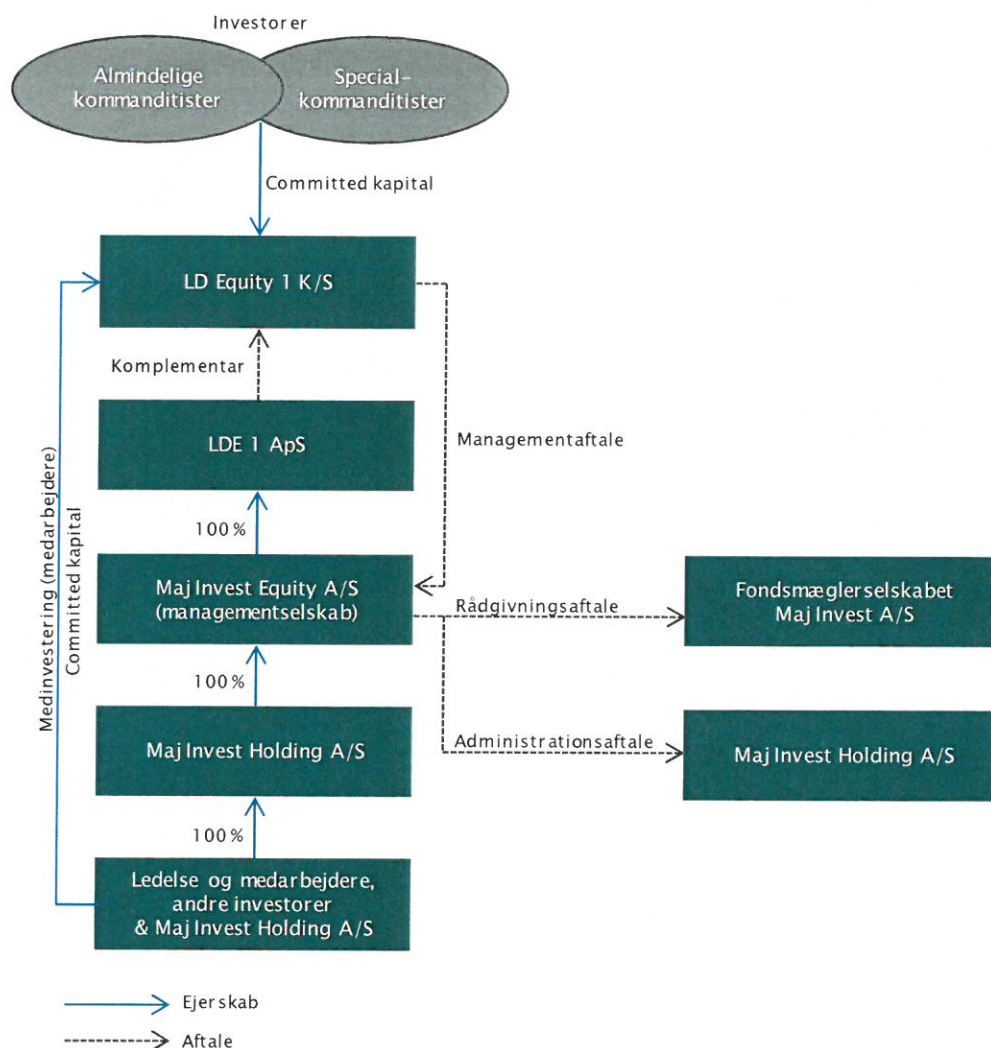
LD Equity 1 er et dansk kommanditselskab med et anpartsselskab som komplementar. Komplementaren ledes af en direktion bestående af to eksterne medlemmer og to Maj Invest Equity-partnere. Komplementaren er et datterselskab af Maj Invest Equity A/S (Managementselskabet), der ejes af Maj Invest Holding.

Managementselskabet varetager i henhold til en managementaftale alle investeringsmæssige og administrative opgaver for LD Equity 1. LD Equity 1 har som følge heraf ingen ansatte. Managementselskabet har indgået en rådgivningsaftale vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S (MI) og en aftale vedrørende de administrative opgaver med Maj Invest Holding.

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

### Juridisk struktur for LD Equity 1



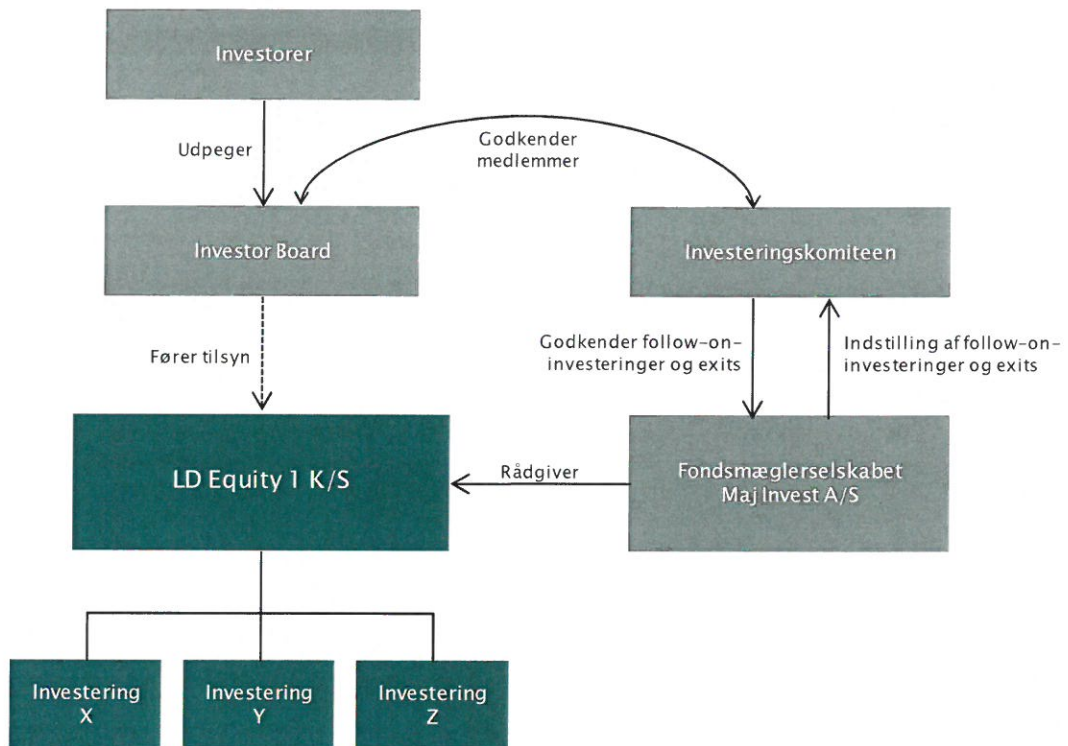
### Beslutningsstruktur

Investorerne i LD Equity 1 har nedsat et Investor Board med repræsentanter udpeget af investorerne. Investor Board fungerer som et tilsynsorgan og følger løbende udviklingen i fonden og godkender de af komplementaren indstillede medlemmer til investeringskomitéen. Herudover udpeger Managementselskabet medlemmer af investeringskomitéen.

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

### Skitse af beslutningsstruktur i LD Equity 1



Investeringskomiteén har til opgave at beslutte follow-on investeringer og frasalg af porteføljeselskaber i LD Equity 1 efter indstilling fra Maj Invest Equity. Investeringskomiteén består ultimo 2015 af tre medlemmer – to erfarne erhvervsledere, der er godkendt af Investor Board samt af den administrerende partner i Maj Invest Equity, der er udpeget af Managementselskabet. Der henvises til note 13, hvor investeringskomité-medlemmernes øvrige ledelseshverv er vist. De eksterne medlemmer af investeringskomiteén deltager ikke i de enkelte virksomheder og investerer aldrig i de unoterede porteføljeselskaber på diskretionær vis.

### AIFM direktiv – regler for forvaltere af alternative investeringer

LD Equity 1's Managementselskab, Maj Invest Equity fik i oktober 2014 tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde hos Finanstilsynet, og Managementselskabet er nu

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

under finansiell regulering og Finanstilsynets tilsyn. Da LD Equity 1 er fuldt investeret, har fonden ikke antaget en depositar.

### **Performanceafhængigt forvaltningshonorar**

LD Equity 1 er etableret med en for private equity-markedet sædvanlig aflønningsstruktur til Managementselskabet. Dette indebærer, at der betales dels et fast honorar, dels et performanceafhængigt forvaltningshonorar, som afhænger af afkastet til investorerne. Det performanceafhængige honorar behandles i LD Equity 1 hver for sig for de to delporteføljer bestående af henholdsvis unoterede og børsnoterede aktier. Performanceafhængigt forvaltningshonorar udgør 20 % af den del af afkastet efter fradrag af omkostninger, som ligger ud over de valgte målepunkter for hver delportefølje. For de unoterede aktier er målepunktet fastsat til 8 % i gennemsnitligt årligt afkast efter omkostninger, mens det for børsnoterede aktier udgøres af et sammenvægtet indeks, bestående af 50 % Small-cap- og 50 % Mid-cap på OMX. Afkastet set over fondens levetid skal overstige de valgte målepunkter, før der opnås et performanceafhængigt forvaltningshonorar. Beregning og udbetaling af performanceafhængigt forvaltningshonorar forelægges og godkendes af Investor Board.

I regnskabsåret 2015 er der udgiftsført 1 mio. DKK (indtægtsført 49 mio. DKK i 2014) i regulering af afsat performanceafhængigt forvaltningshonorar. Afsat performanceafhængigt forvaltningshonorar relaterer sig til realiserede og urealiserede afkast på unoterede investeringer i fonden. Endelig opgørelse af beløbets størrelse kan først ske, når samtlige investeringer i fonden er afhændet. Der kan således ske reguleringer i såvel opad- som nedadgående retning i den resterende del af fondens levetid, afhængigt af konjunkturudvikling, og af om investeringsafkastet vil ligge over den krævede hurdle rate på 8 % p.a. efter omkostninger.

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

LD Equity 1 har i 2015 afregnet 75 mio. DKK af det opgjorte performanceafhængige forvaltningshonorar til Maj Invest Equity og videre til MI.

### Equity-bonusordning

Maj Invest Equity-medarbejderne er omfattet af en bonusordning, som er en del af aftalegrundlaget med investorerne i LD Equity 1. Maj Invest Equity-medarbejderne, som deltager i bonusordningen, har alle investeret i fonden som specialkommanditister. Bonuspuljen til Maj Invest Equity-medarbejderne er ikke aktiv mere, og der er afregnet til dækning af forpligtelserne.

### Honorarer

Nedenfor er vist, hvordan ledelsesmedlemmerne honoreres.

Ledelsesorgan	Ledelseshonorar 2015 (DKK)	Deltagelse i LD Equity 1 bonusordning	Investering i LD Equity 1
<i>Direktion i komplementar</i>			
Niels Retbøll	Ulønnet	ja	ja
Tage Benjaminsen	25.000	nej	nej
Michael Ahm	25.000	nej	nej
Niels Toft	Ulønnet	ja	ja
<i>Investor Board</i>			
	Ulønnet	nej	nej
<i>Investeringskomité</i>			
Tommy Jespersen	50.000	nej	ja
Steen Parsholt	50.000	nej	nej
Lars Tønnesen 1)	12.500	ja	ja
Erik Holm	Ulønnet	nej 2)	ja
Jeppé Christiansen 3)	Ulønnet	nej 2)	nej

1) Udtrådt pr. 31. marts 2015

2) Der henvises til omtale af bonusforholdene for Maj Invest Holding A/S på [www.majinvest.com](http://www.majinvest.com)

3) Udtrådt pr. 15. september 2015



# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

### Rapportering

Et af de forhold, som er reguleret i K/S-aftalen, er kravet om rapportering om fondens aktiviteter, udvikling og økonomi til investorerne. Fonden rapporterer løbende til investorerne i form af:

- Kvartalsrapporter om økonomi, udviklingen i de enkelte investeringer og afkast på investeringerne
- Memoer om exits
- Årsrapport
- Besvarelse af løbende forespørgsler.

Kvartalsrapporter til investorerne udarbejdes efter de internationale guidelines for "best practice" International Private Equity and Venture Capital Investor Reporting Guidelines. Værdiansættelse af investeringerne sker til dagsværdi og i øvrigt efter International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. Maj Invest Equity har tilsluttet sig de af DVCA udarbejdede danske "Retningslinjer for aktivt ejerskab og åbenhed i kapitalfonde i 2015".

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Markedet har i 2015 været kendetegnet ved høj aktivitet i virksomhedshandler, dette forventes at fortsætte i 2016. LD Equity 1 har oplevet en god interesse for porteføljevirk-somhederne i 2015.

#### *Exits:*

I regnskabsåret 2015 har LD Equity 1 realiseret tre investeringer. I januar 2015 afhændede DSVM Group AB aktierne i DSV Miljø Holding A/S. Novopan A/S blev afhændet i november 2015, ligesom de resterende aktier i det børsnoterede Auriga Industries A/S er solgt i året.

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

### *Follow-on Investeringer:*

LD Equity 1 har ikke foretaget follow-on investeringer i porteføljeselskaber i 2015.

### **Årets resultat**

Årets resultat udgør et overskud på 54 mio. DKK, hvilket er bedre end resultatet for 2014 (overskud på 40 mio. DKK) og bedre end ledelsens forventninger til 2015. Resultatet er væsentligt påvirket af et positivt urealiseret afkast på børsnoterede aktier.

### **Udvikling i porteføljeselskaber i 2015**

#### *Unoterede investeringer*

Hovedtal og LD Equity 1's ejerandel for de enkelte selskaber fremgår af note 4.

#### **Dalum Holding A/S**

Dalum Holdings aktivitet består af fem ejendomsselskaber indeholdende grundarealerne rundt om Dalum Papirs område. Resultatet i Dalum Holding er knyttet til ejendomsselskaberne (ejendomsskatter) og giver for 2015 et mindre underskud, og der forventes ligeledes et mindre underskud i 2016.

#### **LFM Invest A/S**

LD Equity 1 havde via LFM Invest investeret i DSVM Group AB indtil januar 2015, hvor DSVM Group AB afhændede ejerandelen i datterselskabet DSV Miljø Holding A/S. Afhændelsen har ikke haft resultatpåvirkning i regnskabsåret 2015. LD Equity 1 har fortsat et tilgodehavende hos DSV Miljø Holding A/S.

#### **Norisol A/S**

Norisol er serviceleverandør i Norden inden for teknisk isolering, som omfatter forebyggelse af energitab, lyd- og støjisolering samt brandsikring. Selskabets omsætning og ind-

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

tjening på basisforretningen isolering har generelt set været stigende i 2015. Markederne – bortset fra det norske – har været i bedring, omvendt har konkurrencen fortsat været hård på de fleste kundesegmenter. Koncernomsætningen i 2015 endte på niveau med omsætningen for 2014 og ca. 20 % over det budgettede. Dette skyldtes især en forøgelse af et stort norsk rig-projekt, som tredobledes i værdi og som efterfølgende gav konkurrencen et tab. Resultat før skat er væsentligt forringet i forhold til 2014 og ender lidt under 0, pga. det omtalte norske rig-projekt. Der er for 2016 forventning om en lidt lavere omsætning, men en forbedret indtjening set i forhold til 2015.

---

Yderligere information om investeringerne findes på hjemmesiden [www.majinvest.com](http://www.majinvest.com). Oversigt over investeringerne i de børsnoterede small-cap og mid-cap selskaber findes i note 4. Herudover henvises til disse selskabers fondsbørsmeddelelser og hjemmesider.

### Finansielle risici

Det er LD Equity 1's formål at udvikle investeringerne i porteføljeselskaberne, strategisk og driftsmæssigt samt at forberede selskaberne til exit. Den største risikofaktor er derfor manglende værdiskabelse i de underliggende porteføljevirkksomheder. Den generelle økonomiske udvikling og konjunkturer, finansieringsmuligheder samt udviklingen i renteniveauet har væsentlig indflydelse på aktiviteten i de fleste porteføljeselskaber og således også på værdien af LD Equity 1's investeringer fremover.

### Usikkerhed ved indregning og måling i årsregnskabet

Værdiansættelsen af kapitalandele i porteføljeselskaber sker til dagsværdi, jf. omtalen under anvendt regnskabspraksis. Ved værdiansættelsen indgår regnskabsmæssige skøn, hvorfor værdiansættelsen naturligt er behæftet med en vis usikkerhed.

# LEDELSESBERETNING

## BERETNING

### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Fonden har i første kvartal 2016 foretaget del-salg af porteføljen af børsnoterede aktier. Salget af aktierne har ikke væsentlig resultatpåvirkning i 2016. Kursen på beholdningen af børsnoterede aktier er efter balancedagen faldet med 27 mio. DKK. Herudover er der ikke fra balancedagen og frem til i dag indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

# ÅRSREGNSKAB

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### REGNSKABSRUNDLAG

Årsrapporten for LD Equity 1 for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af udarbejdelse af pengestrømsopgørelse og tilpasninger, der følger af, at selskabet er et kommanditselskab, hvis aktivitet er private equity. Indregning af kapitalandele i porteføljeselskaber er sket efter de af IPEV Board udarbejdede International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

Da LD Equity 1's hovedaktivitet er at udøve investeringsvirksomhed, anvendes bestemmelserne i årsregnskabslovens § 38 om måling til dagsværdi på selskabets investeringsaktiviteter.

For at opnå et retvisende billede af kommanditselskabets aktivitet er resultatopgørelsens og balancens præsentationsform ændret i forhold til årsregnskabslovens skemakrav. I resultatopgørelsen præsenteres værdiregulering mv. af kapitalandele i porteføljeselskaber som en del af den primære drift, og i balancen vises kapitalandele i porteføljeselskaber som én regnskabspost, uanset at det dækker over ejerandele fra 1 %-50 %.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab med henvisning til årsregnskabslovens § 110.

### Generelt om indregning og måling

Alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsperioden, indregnes i resultatopgørelsen uanset betalingstidspunktet. Herudover indregnes værdiregulering af kapitalandele i porteføljeselskaber, der måles til dagsværdi.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde fonden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå fonden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til op-

# ÅRSREGNSKAB

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

lysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet aflægges, som be- eller afkræfter forhold, som er opstået på balancedagen.

### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser. Aktiver og passiver i fremmed valuta indregnes til danske kroner på balancedagen med de af Danmarks Nationalbank offentliggjorte valutakurser.

## RESULTATOPGØRELSEN

### **Værdiregulering mv. af kapitalandele i porteføljeselskaber**

Gevinst/tab på investeringer og værdireguleringer af kapitalandele i og tilgodehavernder hos porteføljeselskaber indregnes i resultatopgørelsen. Renteindtægter af lån til og modtaget udbytte fra porteføljeselskaber indregnes ligeledes under "Værdiregulering af kapitalandele i porteføljeselskaber".

Performanceafhængigt forvaltningshonorar udgiftsføres under "Værdiregulering mv. af kapitalandele i porteføljeselskaber", idet honoraret relaterer sig til afkast af realiserede investeringer og urealiserede værdireguleringer af kapitalandele i porteføljeselskaber. Der henvises til beretningen, hvor performanceafhængigt forvaltningshonorar er yderligere omtalt.

### **Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger omfatter forvaltningshonorar og transaktionsomkostninger.

### **Finansielle poster, netto**

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter af bankindeståender samt renter af lån fra komplementaren LDE 1 ApS.

### **Skat**

LD Equity 1 er i skattemæssig sammenhæng ikke en selvstændig enhed, og der afsættes som følge heraf ikke skat i regnskabet. Dog udgiftsføres en andel af den udbytteskat, som er tilbageholdt ved udbetaling af udbytte fra porteføljeselskaberne.

Tilbageholdt udbytteskat, som relaterer sig til selskabsskattepligtige investorer og personligt skattepligtige investorer, udgiftsføres under regnskabsposten skat. Tilbageholdt udbytteskat, der relaterer sig til PAL-skattepligtige, tilbagesøges af LD Equity 1, som efterfølgende udlodder beløbet til den PAL-skattepligtige.

# ÅRSREGNSKAB

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### BALANCEN

#### AKTIVER

##### Kapitalandele i porteføljeselskaber

Kapitalandele i porteføljeselskaber optages ved første indregning til anskaffelsesværdi med tillæg af erhvervsomkostninger. Ved efterfølgende indregning optages kapitalandele i porteføljeselskaber til dagsværdi. Værdireguleringer foretages i resultatopgørelsen.

Kapitalandele i unoterede porteføljeselskaber, værdiansættes på baggrund af seneste handelspris, eksempelvis i form af en kapitaludvidelse eller et delvist salg, på baggrund af værdien af sammenlignelige selskaber, eller ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder med udgangspunkt i EV/EBITDA, P/E, EV/EBIT, P/B.

Såfremt dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, anvendes anskaffelsesværdien med tillæg af erhvervsomkostninger.

Dagsværdien af kapitalandele i børsnoterede porteføljeselskaber opgøres til børskursen.

##### Tilgodehavender

Tilgodehavender i porteføljeselskaber i form af ansvarlige lån eller konvertible gældsbreve indregnes under tilgodehavender og værdiansættes til dagsværdi.

Andre tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere netto-realiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Den andel af udbytteskat, som er fratrukket i udbyttebetalinger fra porteføljeselskaber og som kan tilbagesøges af LD Equity 1, opføres i balancen under tilgodehavender.

##### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte forvaltningshonorarer.

# ÅRSREGNSKAB

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.

### PASSIVER

#### Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, herunder afsat performanceafhængigt forvaltningshonorar, måles til amortiseret kostpris, der svarer til nominel værdi.

### PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser kommanditselskabets pengestrømme for perioden opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt kommanditselskabets likvider ved periodens begyndelse og slutning.

#### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som periodens resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som værdireguleringer af og udbytte fra porteføljeselskaber og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser – eksklusive de poster, der indgår i likvider og lån i kreditinstitutter.

#### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af porteføljeselskaberne.

#### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter ind- og udbetalinger til og fra kommanditisterne samt ændring af lån fra kreditinstitutter.



# ÅRSREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2015	2014
Værdiregulering mv. af kapitalandele i porteføljeselskaber:			
Unoterede (private equity)		(17.954)	33.528
Noterede		76.785	9.593
Værdiregulering mv. i alt	1	<u>58.831</u>	<u>43.121</u>
Administrationsomkostninger		(4.122)	(5.272)
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<u>54.709</u>	<u>37.849</u>
Finansielle indtægter	2	1.160	2.061
Finansielle omkostninger	3	(179)	(50)
<b>Resultat før skat</b>		<u>55.689</u>	<u>39.860</u>
Udbytteskat		(2.029)	(37)
<b>Årets resultat</b>		<u>53.660</u>	<u>39.823</u>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>			
Overført resultat		<u>53.660</u>	<u>39.823</u>
		<u>53.660</u>	<u>39.823</u>

# ÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2015	31.12.2014
<b>AKTIVER</b>			
Kapitalandele i porteføljeselskaber	4	258.624	279.022
Andre tilgodehavender	5	85.000	85.000
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>343.624</b>	<b>364.022</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>343.624</b>	<b>364.022</b>
Tilgodehavender i forbindelse med salg af porteføljeselskaber	6	26.790	25.740
Tilgodehavende udbytteskat		4.305	-
Andre tilgodehavender		-	1.325
<b>Tilgodehavender</b>		<b>31.095</b>	<b>27.065</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>24.586</b>	<b>77.605</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>55.681</b>	<b>104.669</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>399.305</b>	<b>468.691</b>

# ÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2015	31.12.2014
<b>PASSIVER</b>			
Indbetalt indskudskapital		2.733.992	2.729.384
Udlodninger til kommanditisterne		(4.656.993)	(4.602.835)
Overført resultat		2.223.397	2.169.737
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>7</b>	<b>300.396</b>	<b>296.286</b>
Performanceafhængigt forvaltningshonorar		98.000	96.500
Gæld til komplementar		125	125
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>8</b>	<b>98.125</b>	<b>96.625</b>
Performanceafhængigt forvaltningshonorar		-	75.000
Gæld til komplementar		50	50
Anden gæld		734	730
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>8</b>	<b>784</b>	<b>75.780</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>98.909</b>	<b>172.405</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>399.305</b>	<b>468.691</b>
Eventualposter og sikkerhedsstillelser mv.	11		
Øvrige noter	12, 13		

# ÅRSREGNSKAB

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2015	2014
Periodens resultat		53.660	39.823
Reguleringer	9	(23.678)	12.809
Ændring i driftskapital	10	(76.476)	(78.574)
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>(46.494)</b>	<b>(25.942)</b>
Renteindbetalinger og lignende		1.160	2.061
Renteudbetalinger og lignende		(179)	(50)
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>(45.513)</b>	<b>(23.931)</b>
Betalt udbytteskat		(2.029)	(37)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>(47.542)</b>	<b>(23.967)</b>
Lån til porteføljeselskaber		(2.734)	(8.827)
Salg af kapitalandele i porteføljeselskaber		47.857	483
Ændring i tilgodehavender i forbindelse med salg af porteføljeselskaber		(1.050)	56.798
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>44.073</b>	<b>48.454</b>
Indskud fra kommanditister		4.608	-
Udlodning til kommanditister		(54.158)	(43.414)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>(49.550)</b>	<b>(43.414)</b>
<b>Ændringer i likvider</b>		<b>(53.019)</b>	<b>(18.927)</b>
Likvider, primo		77.605	96.533
<b>Likvider, ultimo</b>		<b>24.586</b>	<b>77.605</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	2015	2014
<b>NOTE 1 Værdiregulering mv. af kapitalandele i porteføljeselskaber</b>		
Modtaget udbytte	33.439	578
Renter af ansvarlige lån til porteføljeselskaber	3.584	8.827
Realiseret gevinst (netto) ved salg af kapitalandele i porteføljeselskaber	(11.531)	44
Urealiseret værdiregulering kapitalandele i porteføljeselskaber, børsnoterede	77.391	8.971
Urealiseret værdiregulering kapitalandele og tilgodehavende hos porteføljeselskaber, unoterede	(42.552)	(23.799)
Performanceafhængigt forvaltningshonorar	(1.500)	48.500
	<u>58.831</u>	<u>43.121</u>
<b>NOTE 2 Finansielle indtægter</b>		
Andre renteindtægter	1.160	2.061
	<u>1.160</u>	<u>2.061</u>
<b>NOTE 3 Finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger til komplementar	(50)	(50)
Andre renteomkostninger	(129)	-
	<u>(179)</u>	<u>(50)</u>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.

2015

### NOTE 4 Kapitalandele i porteføljeselskaber

	Portefølje- selskaber med kontrol eller betydelig indflydelse	Associerede portefølje- selskaber	Andre portefølje- selskaber	I alt
Kostpris primo	50.000	184.941	298.407	533.348
Tilgang i året	-	-	-	-
Afgang i året	-	(14.000)	(56.033)	(70.033)
Kostpris ultimo	50.000	170.941	242.374	463.315
Værdireguleringer primo	59.000	(156.541)	(156.785)	(254.326)
Værdireguleringer i året	(45.000)	6.600	77.391	38.991
Tilbageførte værdireguleringer på årets afgang	-	9.000	1.643	10.643
Værdireguleringer ultimo	14.000	(140.941)	(77.751)	(204.691)
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>64.000</b>	<b>30.000</b>	<b>164.623</b>	<b>258.624</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.

### NOTE 4 Kapitalandele i porteføljeselskaber (fortsat)

Navn	Hjemsted	Ejer- andel	Andel af selskabs- kapital		Årets resultat*)
			31.12. 2015	Egen- kapital*)	
<i>Porteføljeselskaber med kontrol eller betydelig indflydelse</i>					
Kelsen Holding A/S under frivillig likvidation	København	55,9%	68.240	305.501	3.457 **)
<i>Associerede porteføljeselskaber</i>					
Dalum Holding A/S	Vedbæk	23,5%	3.300	22.206	(267) **)
Investeringselskabet RS ApS	København	38,4%	31	35.871	(8.979) **)
LFM Invest A/S (DSVM Group AB)	København	50,0%	250	(187)	(17.270) ***)
Norisol A/S	Slagelse	32,9%	6.584	59.977	(10.566) ****)
<i>Andre porteføljeselskaber</i>					
H+H International A/S	København	4,0%	4.342	659.979	(73.900) ****)
Monberg & Thorsen A/S (B)	København	8,1%	5.776	786.600	(3.300) ****)

\*) jf. seneste offentliggjorte årsrapport

\*\*\*) Årsrapport for 2014

\*\*\*\*) Årsrapport for 2014/15

\*\*\*\*\*) Årsrapport for 2015

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	31.12.2015	31.12.2014
<b>NOTE 5 Andre tilgodehavender</b>		
Kostpris primo	97.099	88.272
Tilgang i året	2.734	8.827
Afgang i året	-	-
Kostpris ultimo	<u>99.833</u>	<u>97.099</u>
Værdireguleringer primo	(12.099)	-
Værdireguleringer i året	(2.734)	(12.099)
Værdireguleringer ultimo	<u>(14.833)</u>	<u>(12.099)</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>85.000</u></b>	<b><u>85.000</u></b>
<b>NOTE 6 Tilgodehavender i forbindelse med salg af porteføljeselskaber</b>		
Af de samlede tilgodehavender forfalder følgende beløb til betaling mere end et år efter regnskabsårets udløb	<u>26.790</u>	<u>25.740</u>



# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

---

1.000 kr.	31.12.2015
<b>NOTE 7 Egenkapital</b>	
<i>31.12.2015:</i>	
Egenkapital primo	296.286
Indbetalt fra kommanditisterne ved kapitalkald	4.608
Udlodning til kommanditisterne	(54.158)
Overført resultat	53.660
	<u>300.396</u>
<i>31.12.2014:</i>	
Egenkapital primo	299.877
Indbetalt fra kommanditisterne ved kapitalkald	-
Udlodning til kommanditisterne	(43.414)
Overført resultat	39.823
	<u>296.286</u>
<i>31.12.2013:</i>	
Egenkapital primo	886.324
Indbetalt fra kommanditisterne ved kapitalkald	5.959
Udlodning til kommanditisterne	(1.004.947)
Overført resultat	412.541
	<u>299.877</u>
<i>31.12.2012:</i>	
Egenkapital primo	993.107
Indbetalt fra kommanditisterne ved kapitalkald	12.473
Udlodning til kommanditisterne	(405.974)
Overført resultat	286.718
	<u>886.324</u>
<i>31.12.2011:</i>	
Egenkapital primo	1.776.553
Indbetalt fra kommanditisterne ved kapitalkald	6.136
Udlodning til kommanditisterne	(984.794)
Overført resultat	195.211
	<u>993.107</u>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	31.12.2015	31.12.2014
<b>NOTE 7 Egenkapital – fortsat</b>		
Kommanditisterne hæfter med deres andel af den ikke indbetalte del af den tegnede indskudskapital		
	30.420	35.028
<b>NOTE 8 Gældsforpligtelser</b>		
Gælden forfalder således:		
Inden for 1 år	784	75.780
Mellem 1 og 5 år	98.125	96.625
Efter 5 år	-	-
	<b>98.909</b>	<b>172.405</b>
<b>NOTE 9 Pengestrømsopgørelse – regulering</b>		
Finansielle indtægter	(1.160)	(2.061)
Finansielle omkostninger	179	50
Gevinst/tab ved salg af kapitalandele i porteføljeselskaber	11.531	(44)
Urealiserede værdireguleringer af kapitalandele i porteføljeselskaber	(34.839)	14.828
Andre reguleringer	(1.418)	-
Udbytteskat	2.029	37
	<b>(23.678)</b>	<b>12.809</b>
<b>NOTE 10 Pengestrømsopgørelse – ændring af driftskapital</b>		
Ændring i tilgodehavender	(2.980)	44.922
Ændring i kortfristede gældsforpligtelser	(74.996)	(49.996)
Ændring i langfristede gældsforpligtelser	1.500	(73.500)
	<b>(76.476)</b>	<b>(78.574)</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

---

### **Note 11 Eventualposter og sikkerhedsstillelser mv.**

LD Equity 1 har indgået managementaftale med Maj Invest Equity om, at Managementselskabet skal varetage administrationen af og yde investeringsrådgivning til LD Equity 1. Managementaftalen er uopsigelig i hele fondens levetid.

For 2016 kan det maksimale honorar udgøre ca. 3 mio. DKK.

Der er afgivet selvskyldnerkaution over for et porteføljeselskab pr. 31. december 2015. Kautionen er begrænset til maksimalt 8,1 mio. DKK.

Fonden har i forbindelse med exit af investeringer afgivet visse for branchen sædvanlige salgsgarantier.

### Eventualaktiver

I forbindelse med salg af et porteføljeselskab i 2012, er der udsudte betalinger af restsalgssummen. En del heraf (op til 38 mio. DKK) er ikke indregnet pr. 31. december 2015. Beløbet kan under visse forudsætninger blive frigivet, idet tidspunktet dog ikke kendes.

### **Note 12 Nærtstående parter**

Lønmodtagernes Dyrtidsfond ejer 76 % af LD Equity 1 og har bestemmende indflydelse.

LD Equity 1 pro rata konsolideres i Lønmodtagernes Dyrtidsfonds regnskab med anvendelse af samme måleprincipper, som i øvrigt finder anvendelse i regnskabet for Lønmodtagernes Dyrtidsfond. LD Equity 1 indgår som følge heraf som en integreret del af Lønmodtagernes Dyrtidsfonds årsregnskab, idet der er foretaget pro rata konsolidering af de enkelte poster i resultatopgørelse og balance.

Herudover er komplementaren LDE 1 ApS, Maj Invest Equity samt ledelsesmedlemmerne hos komplementaren nærtstående parter. Ledelsesmedlemmerne Niels Retbøll og Niels Toft deltager som specialkommanditister i LD Equity 1. Herudover er der ingen kommanditister, der har betydelig indflydelse.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

---

### Note 13 Oversigt over direktionens og investeringskomitéens øvrige hverv

#### *Direktion i komplementar:*

##### *Niels Retbøll*

##### *Direktør i:*

Boomerang Holding ApS. Herudover bestyrelseshverv eller direktør i flere holdningsselskaber og underliggende porteføljeselskaber ejet af LD Equity 1 K/S, LD Equity 2 K/S og Maj Invest Equity 4 K/S.

##### *Medlem af investeringskomité:*

Maj Invest Equity 4 K/S.

##### *Tage Benjaminsen*

##### *Direktør i:*

LDE 1 ApS og Benjaminsen Invest ApS.

##### *Formand for bestyrelsen i:*

LEF Management A/S, Kristensen Germany AG og Kristensen SCity-Immobilien I AG.

##### *Bestyrelsesmedlem i:*

Kristensen Partneres III A/S og Benjaminsen Invest ApS.

##### *Michael Ahm*

##### *Direktør i:*

LDE 1 ApS.

##### *Formand for bestyrelsen i:*

Bigefinancials A/S.

##### *Næstformand for bestyrelsen i:*

Danske Andelskassers Bank A/S.

##### *Bestyrelsesmedlem i:*

Coop Bank A/S.

##### *Niels Toft*

LDE 1 ApS, LDE 2 ApS, LDE 3 ApS og Maks ApS.

Herudover bestyrelseshverv eller direktør i flere holdningsselskaber ejet af LD Equity 2 K/S, LD Equity 3 K/S og Maj Invest Equity 4 K/S.

##### *Formand for bestyrelsen i:*

Fonden LDE 2 GP.

##### *Medlem af investeringskomité:*

Maj Invest Equity 4 K/S.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

---

### *Investeringskomité*

*Erik Holm*

*Adm. direktør i:*

Maj Invest Equity A/S.

*Direktør i:*

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Holding A/S, Erik Holm Holding ApS. Herudover bestyrelshverv eller direktør i flere holdningselskaber ejet af LD Equity 2 K/S og Maj Invest Equity 4 K/S.

*Næstformand for bestyrelsen i:*

Arvid Nilssons Fond, SP Group A/S og SP Moulding A/S.

*Bestyrelsesmedlem i:*

Fonden Maj Invest Equity General Partner, Brødrene A. & O. Johansen A/S, AO Invest A/S og Maj Invest Equity A/S.

*Medlem af investeringskomité:*

LD Equity 2 K/S, LD Equity 3 K/S, Maj Invest Equity 4 K/S, LD Invest Vietnam K/S og Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S.

*Tommy Jespersen*

*Adm. direktør i:*

KK-Wind Solutions A/S, KK-Group A/S, KK-Wind Solutions International ApS og KK-Electronic Denmark ApS.

*Direktør i:*

KK Wind Solutions Service A/S og Kalin ApS.

*Bestyrelsesmedlem i:*

Blue Fox – Herning A/S, KK Wind Solutions Service A/S og KK Wind Solutions A/S.

*Steen Parsholt*

*Direktør i:*

Bogani ApS.

*Formand for bestyrelsen i:*

Nyscan Biler A/S, Nyscan A/S, Nyscan Holding A/S og Ejendomsaktieselskabet af 1. maj 2015.

*Bestyrelsesmedlem i:*

Unwire ApS, Unwire Holding ApS, SFK Leblanc A/S, DADES A/S og Brødrene Hartmann A/S.

*Medlem af investeringskomité:*

LD Equity 3 K/S.