

Rella Holding A/S

CVR-nr. 15 35 94 39

Årsrapport 2010

20. regnskabsår

Årsrapporten er fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære generalforsamling
den 29. april 2011

Henrik Christrup
Dirigent

<u>INDHOLDSFORTEGNELSE</u>	Side
LEDELSESPÅTEGNING	3
REVISIONSPÅTEGNING AFGIVET AF SELSKABETS UAFHÆNGIGE REVISOR	4
SELSKABSOPLYSNINGER	5
LEDELSESBERETNING	
Hoved- og nøgletal for Rella Holding A/S.....	6
Idégrundlag og hovedaktiviteter.....	7
Økonomisk målsætning.....	7
Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold.....	8
Rella Holding A/S' forventning til 2011.....	9
Begivenheder efter regnskabsårets udløb.....	9
Aller Holding A/S.....	10
Sammenhængen mellem den økonomiske udvikling i Aller Holding A/S og Rella Holding A/S.....	13
Oplysninger til fremme af den frie omsættelighed af selskabets aktier.....	15
Redegørelse for virksomhedsledelse.....	15
Revisionskomité.....	15
Kontakt til Aller Holding A/S.....	16
Rella Holding A/S' udbyttepolitik.....	16
Politik for egne aktier.....	16
Forslag til den ordinære generalforsamling.....	16
Videnressourcer.....	16
Samfundsansvar.....	16
Virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø.....	16
Risici.....	17

<u>INDHOLDSFORTEGNELSE</u>	Side
MEDDELELSER TIL NASDAQ OMX COPENHAGEN I 2010	19
FINANSKALENDER FOR 2011	19
ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2010	
Anvendt regnskabspraksis.....	20
Totalindkomstopgørelse.....	22
Balance.....	23
Egenkapitalopgørelse.....	24
Pengestrømsopgørelse.....	25
Noter.....	26
DEFINITION AF NØGLETAL	32

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har d.d. behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for Rella Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser ledelsesberetningen for at give en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og virksomhedens finansielle stilling og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden står overfor.

Vi anser, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. marts 2011

DIREKTION

Jens Arnth-Jensen
Direktør

BESTYRELSE

Henrik Christrup
Formand for bestyrelsen

Henning Arnth-Jensen
Bestyrelsesmedlem

Claus Dalgaard
Bestyrelsesmedlem

Klaus Landstrøm
Bestyrelsesmedlem

REVISIONSPÅTEGNING AFGIVET AF SELSKABETS UAFHÆNGIGE REVISOR**Til aktionærene i Rella Holding A/S**

Vi har revideret årsregnskabet og ledelsesberetningen for Rella Holding A/S for regnskabsåret 01.01.10 - 31.12.10. Årsregnskabet omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, anvendt regnskabspraksis og noter for selskabet. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og ledelsesberetningen

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.10 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.10 – 31.12.10 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vor opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 24. marts 2011

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Thomas Nislev
Statsaut. revisor

SELSKABSOPLYSNINGER

SELSKABET

Rella Holding A/S
c/o PricewaterhouseCoopers
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Telefon: 39 45 30 50
Hjemmeside: www.rella.dk
E-mail: kontor@rella.dk eller office@rella.dk

CVR-nr.: 15 35 94 39
Stiftet: 1. august 1991
Hjemsted: København
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

PRIMÆR AKTIVITET

Besiddelse af aktier i Aller Holding A/S
(tidligere Carl Allers Etablissement A/S)

BESTYRELSE

Henrik Christrup, formand
Henning Arnth-Jensen
Claus Dalgaard
Klaus Landstrøm

DIREKTION

Jens Arnth-Jensen

REVISION

Beierholm Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Gribskovvej 2
2100 København Ø

KONTAKTPERSON VEDRØRENDE SPØRGSMÅL TIL ÅRSRAPPORTEN

Jens Arnth-Jensen, telefon: 45 42 45 17, e-mail: rella@rella.dk

GENERAL- FORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes den 29. april 2011 kl. 16.00 på adressen
Rella Holding A/S, c/o PricewaterhouseCoopers, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

LEDELSESBERETNING**HOVEDTAL, RELLA HOLDING A/S**

<u>MDKK</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Resultat før finansiering og skat	-1,2	-1,1	-1,3	-1,3	-8,2
Udbytte fra Aller Holding A/S	25,8	25,7	49,6	57,1	87,9
Renteudgifter, netto	-4,8	-6,2	-6,1	-5,5	-5,1
Resultat før skat	19,8	18,4	42,2	50,2	74,6
Årets resultat efter skat	19,8	18,4	42,2	50,2	74,6
Anlægsaktiver	540	536	534	533	533
Aktiver i alt	540	536	534	533	533
Aktiekapital	25,6	25,9	26,6	26,6	26,6
Egenkapital	416	419	414	411	413
Langfristede gældsforpligtelser	122	113	117	119	117
Kortfristede gældsforpligtelser	2	4	3	3	3

NØGLETAL, RELLA HOLDING A/S

Egenkapitalforrentning (%)	5	4	10	12	18
Egenkapitalandel (%)	77	78	78	77	77
Antal udestående aktier ultimo (1.000 stk.) 1)	24.990	25.644	25.987	26.600	26.600
Earnings Per Share (EPS), kr.	0,78	0,71	1,61	1,89	2,81
Indre værdi ultimo, kr. pr. aktie	16,65	16,35	15,93	15,43	15,55
Børskurs ultimo, kr. pr. aktie	35	44	41	83	155
Udbytte, kr. pr. aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
Pay-out ratio i %	0	0	0	0	71
Price Earnings-kvote (PE)	44	62	25	44	55
Kurs/indre værdi (KI)	2,1	2,7	2,6	5,4	10,0

1) Antal aktier i 2008-2010 er korrigeret for selskabets beholdning af egne aktier ultimo de respektive år.

LEDELSESBERETNING

IDÉGRUNDLAG OG HOVEDAKTIVITETER

Rella Holding A/S er holdingselskab for B-aktier uden stemmeret i Aller Holding A/S.

Rella Holding A/S ønsker som langsigtet investor at deltage i Aller Holding A/S, der er Skandinaviens førende udgiver af ugeblade med stærke markedspositioner i Danmark, Norge, Sverige og Finland.

§ 2 i Rella Holding A/S' vedtægter åbner mulighed for, at selskabet ud over at eje aktier i Aller Holding A/S kan "investere direkte eller indirekte i noterede og unoterede værdipapirer." Rella Holding A/S har ingen planer herom, men ønsker at koncentrere sig om investeringen i Aller Holding A/S.

Ved Rella Holding A/S' etablering blev det aftalt, at selskabet skulle søges børsnoteret for at give en tilfredsstillende likviditet i handelen med Rella-aktier. I overensstemmelse hermed noteredes Rella-aktien i slutningen af 1999 på Dansk AMP, og aktiestørrelsen nedsattes samtidig til kr. 1 pr. stk.

I juni 2006 blev Rella-aktien optaget til notering på Københavns Fondsbørs (NASDAQ OMX Copenhagen), og samtidig ophørte noteringen på Dansk AMP.

Rella-aktien repræsenterer en mulighed for investering i B-aktier i Aller Holding A/S, der ikke selv er børsnoteret.

Beholdningen af stemmeløse B-aktier i Aller Holding A/S andrager nom. kr. 9.312.000, idet der i regnskabsåret er købt yderligere nom. kr. 40.000 B-aktier. Ejerandelen svarer til 51,7% af Aller Holding A/S' samlede aktiekapital og 69,0% af B-aktiekapitalen.

Korrigeret for Aller Holding A/S' beholdning pr. 30. september 2010 af egne aktier ejer Rella Holding A/S ultimo 2010 57,5% af Aller Holding A/S' udestående aktieekapital.

ØKONOMISK MÅLSÆTNING

Aller Holding A/S har over en årrække udvist tilfredsstillende resultater. Resultaterne for 2007/08 og 2008/09 var dog ikke tilfredsstillende, idet koncernen var påvirket af den globale finansielle/økonomiske krise og igangværende omstruktureringer. De i de seneste år gennemførte omkostningsbesparelser og omstruktureringer har bevirket, at Aller Holding A/S nu igen udvikler sig positivt med et tilfredsstillende resultat for regnskabsåret 2009/10.

Rella Holding A/S vil fortsat arbejde for en vækst i Aller Holding A/S' udbyttebetaling til aktionærerne med det formål at forbedre Aller Holding A/S' kapitalstruktur. Rella Holding A/S er af den opfattelse, at en fortsat ophobning af store likvide midler i Aller Holding A/S i de kommende år ikke vil være i aktionærernes interesse.

Det er Rella Holding A/S' overordnede målsætning år for år at lede det fra Aller Holding A/S modtagne udbytte videre til selskabets aktionærer enten ved udbyttebetaling eller ved tilbagekøb af egne aktier eller en kombination heraf.

LEDELSESBERETNING

UDVIKLINGEN I AKTIVITETER OG ØKONOMISKE FORHOLD

DRIFT

- Udbytte fra Aller Holding A/S (for regnskabsåret 2008/09) andrager kr. 25.776.160, der indgår i resultatopgørelsen for Rella Holding A/S for 2010 som en indtægt.
- Nettorenteudgifter andrager kr. 4.818.182.
- Administrationsomkostninger udgør kr. 1.189.627.
- Årets overskud før skat andrager kr. 19.768.351.
- Efter skat på kr. 0 udgør Rella Holding A/S' årsresultat et overskud på kr. 19.768.351, hvilket er ca. 16% bedre end det i årsrapporten for 2009 forventede resultat. Forbedringen kan primært henføres til et lavere renteniveau for selskabes bankgæld end forventet ved regnskabsårets begyndelse.

UDVIKLINGEN I DEN FINANSIELLE STILLING

- Egenkapitalen androg ved årets indgang kr. 419.427.063. Egenkapitalen er i regnskabsåret påvirket positivt af årets overskud stort kr. 19.768.350 og negativt ved købet af egne aktier, i alt kr. 23.438.139. Egenkapitalen pr. 31.12.2010 er herefter kr. 415.757.274.
- Rella Holding A/S' egenkapitalandel er høj: 77,0% pr. 31.12.2010.
- Samlede gældsforpligtelser ultimo 2010 andrager kr. 124 mio, hvoraf kr. 50 mio er et lån med udløb 1.2.2014 med variabel rente. Kr. 30 mio er et variabelt forrentet lån med forfald 1.11.2016. Herudover har Rella Holding A/S udnyttet en kassekredit med kr. 42 mio. Kassekreditens maksimum er p.t. kr. 70 mio, og forfald er 1.3.2017.
- Rella Holding A/S' ledelse vurderer løbende, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det er fortsat målsætningen at opretholde en moderat gældsætning.
- Rella Holding A/S' beholdning af egne aktier er stillet som sikkerhed for selskabets bankfaciliteter.

INVESTERINGER

- På generalforsamlingen i Carl Allers Etablissement A/S den 4. februar 2011 blev det vedtaget at ændre Carl Allers Etablissement A/S' navn til Aller Holding A/S. Det nye navn er derfor konsekvent anvendt i nærværende årsrapport.
- Udviklingen i Aller Holding A/S i 2009/10 var tilfredsstillende. Aller-koncernen har gennem de seneste år gennemført betydelige rationaliseringer og omstruktureringer, herunder salg eller lukning af diverse aktiviteter/selskaber, samt foretaget en væsentlig reduktion af medarbejderstaben.

LEDELSESBERETNING

- Aller-koncernens indtjening i 2009/10 steg markant i forhold til de to tidligere regnskabsår, og der forventes en fortsat positiv udvikling. Aller Holding A/S oplyser i årsrapporten for 2009/10, at der for 2010/11 forventes et driftsresultat (EBIT) i niveauet kr. 175 – 225 mio. Sædvanen tro oplyses ikke om forventninger til finansresultatet.
- Den regnskabsmæssige værdi (kostprisen) af Rella Holding A/S' kapitalinteresse i Aller Holding A/S beløber sig pr. 31.12.2010 til kr. 540 mio, idet der i regnskabsåret er købt for yderligere kr. 3,2 mio B-aktier i kursværdi.
- Beholdningen af B-aktier i Aller Holding A/S er forøget i forhold til 2009 ved køb af nom. kr. 40.000 B-aktier og udgør ultimo året nom. kr. 9.312.000 svarende til 57,5% af Aller Holding A/S' udestående aktiekapital pr. 30.9.2010.
- Ledelsen vurderer løbende værdien af kapitalandelen i Aller Holding A/S. For 2010 er der ikke fundet behov for nedskrivning, og indregningen til kostpris opretholdes derfor.
- I regnskabsåret har Rella Holding A/S købt 654.429 egne aktier, hvilket repræsenterer en samlet investering på kr. 23,4 mio. svarende til en gennemsnitskurs på kr. 35,8 pr. stk. Købet er foretaget på grundlag af de på de to seneste generalforsamlinger givne bemyndigelser til bestyrelsen, der omfatter erhvervelse af op til 10% af selskabets kapital.
- Beholdningen af egne aktier ultimo året udgør 610.397 stk. Efter regnskabsårets udløb er erhvervet yderligere 338.224 stk., og den samlede beholdning udgør herefter 948.621 stk. Heraf vil 900.000 stk. blive foreslået annulleret på selskabets ordinære generalforsamling den 29. april 2011.

RELLA HOLDING A/S' FORVENTNING TIL 2011

For 2011 forventer Rella Holding A/S et overskud på ca. kr. 42 mio. Resultatet kan forudsiges med stor pålidelighed, da indtægtssiden består af det udbytte (kr. 49,5 mio), som Rella Holding A/S modtog fra Aller Holding A/S primo februar 2011 – udgifterne er Rella Holding A/S' forventede finansielle udgifter og administrationsomkostninger.

Det forventes, at Aller-koncernen i de kommende år vil have stærkt fokus på sin kerneforretning, men samtidig fortsætte sin investeringsstrategi i bl.a. internetaktiviteter, nye magasiner og gratismagasiner, om end i noget langsommere tempo end hidtil.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Der er efter regnskabsårets udløb ikke indtruffet hændelser, der kan have betydning for årsrapporten, eller som væsentligt påvirker virksomhedens økonomiske stilling.

LEDELSESBERETNING

ALLER HOLDING A/S

Carl Allers Etablissement A/S blev stiftet 1873 i København af Laura og Carl Aller. I 1894 blev Svenska Aller AB etableret i Helsingborg, og tre år senere kom Norsk Aller i Oslo til. Koncernen gik ind på det finske marked i 1992 ved etableringen af Aller Julkaisut OY.

I de seneste år har koncernen gennemført navneændringer i de betydende selskaber. Moderselskabet har skiftet navn til Aller Holding A/S med datterselskaberne Aller Media A/S (Danmark), Aller Media AS (Norge), Aller Media AB (Sverige), Aller Media OY (Finland) samt trykkerigruppen Aller Tryk Norden A/S.

Aller blev fra starten Nordens største udbyder af ugeblade, og gennem organisk vækst og tilkøb af titler har koncernen udbygget og befæstet sin stilling som Skandinaviens førende udgiver af ugeblade med stærke markedspositioner i Danmark, Norge, Sverige og Finland. Hver uge sælger Aller-gruppen ca. 2,8 mio ugeblade svarende til en samlet markedsandel på godt 61% på det nordiske marked. – I december 2006 styrkede Aller Media A/S sin markedsposition inden for gratismagasiner gennem investering i gratismagasinvirksomheden Chili, der bl.a. er markedsførende inden for Clients Publishing. I 2008 blev ejerandelen i Chili Group øget til 100%.

Selv om udgivelse af ugeblade er Aller-koncernens fundament, har virksomheden udvidet sin portefølje til også at omfatte magasiner, der udgives månedligt og kvartalsvist inden for en bred emnekreds. Koncernen er desuden engageret i radiovirksomhed i Norge.

Aller-koncernen har i de senere år øget fokus mod internetaktiviteter – der er bl.a. investeret i aller.dk (E-kiosken), Aller Internet A/S (edb.priser.dk) samt oestrogen.dk. I december 2006 købte Aller Media AS 49,9% af netportalen SOL. – I november 2006 etablerede Aller Holding A/S et nyt datterselskab, Aller Media Group A/S, til at varetage koncernens it-udvikling.

I 2008 fortsatte selskaberne i Aller-koncernen investeringerne inden for mediesektoren. I Sverige erhvervede Aller Media AB 50% af Frida Förlag, i Danmark købte Aller Media A/S de resterende 66% af Chili Group ApS, og i Sverige og Finland udbyggedes samarbejdet med Eniro. I Norge overtog Aller Media AS seniormagasinet "Vi over 60" samt VHI AS (Vakre Hjem & Interiør). I Finland erhvervedes 50% af Suomi 24 Oy (sidste 50% erhvervet i 2010) Endvidere blev der indgået aftale med Hachette om udgivelse af ELLE i Danmark og i Finland.

I 2009 gennemførte Aller-koncernen som følge af finanskrisens negative indvirkning på koncernens resultater betydelige omkostningsbesparelser og rationaliseringstiltag, der har medført afvikling af en række blade og aktiviteter. Den tidligere besluttede afvikling af det svenske trykkeri blev endvidere gennemført som planlagt. De danske og norske trykkerier er nu samlet i et fælles nordisk trykkeriselskab, Aller Tryk Norden A/S, der er et helejet datterselskab af Aller Holding A/S.

Moderselskabet i Aller-koncernen, Aller Holding A/S, kontrolleres af Allerfonden i København, og koncernen ledes fortsat af familien Aller (5. generation).

Medio 2006 påbegyndtes byggeriet af Aller-gruppens nye hovedkontor omfattende 18.000m² på Havneholmen ved Fisketorvet i København. Domicilet med en samlet kostpris på ca. kr. 800 mio blev fuldført efter tidsplanen og i overensstemmelse med budgettet – indflytningen fandt sted i august 2009. - Det tidligere domicil i Valby blev afhændet med overtagelse 1. januar 2010.

Aller Holding A/S' hjemmeside, www.aller.dk, indeholder bl.a. en oversigt over koncernens udgivelser og oplagstal, ligesom www.allersforlag.se, www.allergruppen.no og www.aller.fi giver oplysninger om henholdsvis de svenske, norske og finske aktiviteter.

LEDELSESBERETNING

Aller Holding A/S er med en egenkapitalandel på 72% en yderst velkonsolideret virksomhed. Likvider og let realisable værdipapirer udgør pr. 30.9.2010 kr. 2.748 mio (30.9.2009: kr. 2.308 mio).

Koncernen står således med sine egne ord ”*særdeles godt rustet til de kommende års udfordringer, som måtte følge af den økonomiske udvikling i samfundet og den skærpede konkurrence samt til gennemførelse af nødvendige investeringer. Koncernen har et tilfredsstillende beredskab til at kunne agere på de udviklings- og investeringsmuligheder, der løbende måtte byde sig.*”

Aller Holding A/S opnåede for regnskabsåret 2009/10 (1.10.2009 – 30.9.2010) en omsætning på kr. 3.916 mio mod kr. 3.865 mio sidste år. Bruttoresultatet blev kr. 1.815 mio mod kr. 1.466 mio sidste år, mens driftsresultatet steg til kr. 271 mio fra - kr. 111 mio eller en forbedring på kr. 382 mio. Indeholdt i det forbedrede resultat er en avance på kr. 115 mio ved salg af den tidligere domicilejendom i Valby. Det bør samtidig nævnes, at af- og nedskrivninger i 2009/10 androg kr. 284 mio mod kr. 210 mio året før.

Resultatet af de finansielle poster blev positivt med kr. 155 mio, hvilket er samme niveau som sidste år.

Koncernresultatet efter skat blev et overskud på kr. 274 mio mod kr. 5 mio i 2008/09.

For regnskabsåret 2010/11 forventer Aller Holding A/S følgende, jf. koncernens årsrapport for 2009/10:

”Den aktuelle krise vil sammenholdt med den teknologiske udvikling ændre forbrugsmønstrene hos både læsere og annoncører. Koncernen vil derfor, i lighed med sidste år, fortsætte med, efter grundige analyser og markedsundersøgelser, at forstærke produktudviklingen og lancere nye produkter, hvor der er et behov med det fornødne indtægspotentiale i markedet. Desuden vil tabsgivende produkter og aktiviteter fortsat blive kritisk evalueret.

Koncernen vil fortsat forsøge at opdyrke nye markeder og forretningsområder inden for massemedievirksomhed og dermed beslægtet virksomhed. En målrettet markedsføring vil blive fastholdt, og de seneste års stramme omkostningsstruktur vil blive videreført. Endelig er koncernen fortsat rede til at opkøbe inden for kerneforretningsområderne, såfremt attraktive muligheder skulle opstå.

På baggrund af de fra de ledende datterselskaber indrapporterede budgettal for regnskabsåret 2010/11 forventes et driftsresultat (EBIT) i niveau 175-225 mio kr. med forbehold for den situation, som markedsforholdene befinder sig i. Det realiserede driftsresultat udgjorde i 2009/10 kr. 156 mio, når der bortses fra gevinst ved salg af ejendom.

Der forventes et let fald i oplagene især for ugebladene.

Konkurrence mv. kan igen nødvendiggøre eventuelle yderligere tilpasningstiltag i koncernen, såsom nedlukning eller salg af ikke-strategiske og/eller underskudsgivende aktiviteter samt øvrige tiltag for at opnå nødvendige omkostningsbesparelser og rationaliseringsgevinster.

Det er fortsat selskabets politik ikke at udtrykke forventninger til investeringsresultater, men koncernens finansinvesteringer er struktureret ud fra en målsætning om et langsigtet stabilt markedsafkast.”

LEDELSESBERETNING**HOVED- OG NØGLETAL 2005/06-2009/10 FOR ALLER HOLDING A/S
(KONCERN)**

<u>MDKK</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>	<u>2007/08</u>	<u>2006/07</u>	<u>2005/06</u>
Nettoomsætning	3.916	3.865	4.303	4.067	3.961
Bruttoresultat	1.865	1.466	1.795	1.755	1.728
Resultat af primær drift	271	-111	101	265	285
Resultat af associerede selskaber	-23	-20	-22	-9	16
Resultat af finansielle poster	155	159	-77	104	144
Årets resultat før skat	403	28	1	359	445
Årets resultat	274	5	-20	277	317
Udbytte	96	50	50	97	111
Egenkapital	3.940	3.702	3.753	3.900	3.703
Likvider og let realisable værdipapirer	2.748	2.308	2.426	3.209	3.300
Aktiver i alt	5.482	5.161	5.327	5.309	5.146
<u>Alle tal i %</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>	<u>2007/08</u>	<u>2006/07</u>	<u>2005/06</u>
Bruttomargin	46,3	37,9	41,7	43,1	43,6
Overskudsgrad	6,9	-2,9	2,3	6,5	7,2
Afkastningsgrad	10,3	-4,2	4,3	13,7	17,4
Egenkapitalandel	71,9	71,7	70,5	73,5	71,9
Egenkapitalforrentning	7,2	0,1	-0,5	7,3	8,7
Indre værdi, ultimo	23.774	22.615	22.850	23.510	22.179
Pay-out ratio	35,0	n.m.	n.m.	35,0	35,0

Aller Holding A/S-koncernen aflægger regnskab i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (stor). Moderselskabet, Aller Holding A/S, er ikke børsnoteret.

På Rella Holding A/S' hjemmeside, www.rella.dk, kan downloades de komplette regnskaber for Aller Holding A/S 2005/06 – 2009/10 samt Aller Holding A/S' vedtægter.

LEDELSESBERETNING

SAMMENHÆNGEN MELLEM DEN ØKONOMISKE UDVIKLING I ALLER HOLDING A/S OG RELLA HOLDING A/S

I Rella Holding A/S' regnskabstal i nærværende årsrapport er selskabets eneste aktiv – kapitalinteressen i Aller Holding A/S – i balancen optaget til historisk kostpris. Resultatopgørelsen indeholder det fra Aller Holding A/S i regnskabsåret modtagne udbytte.

Disse regnskabsprincipper er fastlagt af Fondsrådet, jf. afsnittet om den i årsrapporten anvendte regnskabspraksis, side 20-21.

Rella Holding A/S' ledelse finder, at disse principper gør det vanskeligt for aktionærer og potentielle investorer at se den direkte kobling mellem den økonomiske udvikling i Aller Holding A/S og Rella Holding A/S.

Af disse grunde er nedenfor angivet, hvorledes udvalgte nøgletal og regnskabsmæssige hovedtal for Rella Holding A/S ser ud, når afkast og værdi af kapitalandelen i Aller Holding A/S indregnes efter indre værdis metode i såvel resultatopgørelse som balance.

Dette betyder, at der i nedenstående opgørelse for Rella Holding A/S er indtægtsført den andel af det regnskabsmæssige overskud i Aller Holding A/S, der svarer til Rella Holding A/S' ejerandel (i stedet for modtaget udbytte). Værdien af Rella Holding A/S' aktiebeholdning i Aller Holding A/S er (i stedet for til kostpris) optaget til Rella Holdings A/S' andel af den regnskabsmæssige egenkapital i Aller Holding A/S.

Disse oplysninger er alene en del af ledelsesberetningen, og udgør ikke en del af Rella Holding A/S' officielle, reviderede årsregnskabstal.

LEDELSESBERETNING**HOVED- OG NØGLETAL FOR RELLA HOLDING A/S MED INDREGNING AF ANDELEN AF ALLER HOLDING A/S EFTER INDRE VÆRDIS METODE**

<u>MDKK</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Rella Holding A/S' andel af Aller Holding A/S' udestående aktier	57,5%	57,3%	57,0%	56,9%	56,8%
Rella Holding A/S' andel af CAE's nettoresultat	157	3	-12	158	180
Administrationsomkostninger Rella Holding A/S	-1	-1	-1	-1	-8
Nettorenteudgifter Rella Holding A/S	-5	-6	-6	-6	-5
Nettoresultat Rella Holding A/S	151	-4	-19	151	167
Rella Holding A/S' andel af CAE's egenkapital	2.266	2.122	2.137	2.219	2.103
Øvrige aktiver i Rella Holding A/S 1)	0	0	0	0	0
Rella Holding A/S' gældsforpligtelser	-124	-117	-120	-123	-120
Egenkapital i Rella Holding A/S 2)	2.142	2.005	2.017	2.096	1.983
Udestående aktier i Rella Holding A/S i mio stk., ultimo 3)	25,0	25,6	26,0	26,6	26,6
Resultat pr. aktie i Rella Holding A/S (DKK)	6,0	-0,2	-0,7	5,7	6,3
Egenkapital pr. aktie i Rella Holding A/S (DKK)	85,7	78,2	77,5	78,8	74,5
Egenkapitalforrentning (%)	7,1	-0,2	-0,9	7,4	8,6
Rella-aktiens børskurs ultimo, (DKK pr. aktie)	35	44	41	83	155
Price Earnings-kvote (PE)	5,8	n.m.	n.m.	15	25
Kurs/indre værdi (KI)	0,4	0,6	0,5	1,1	2,1

1) Excl. tilgodehavende aktieudbytte i alle de viste år.

2) Incl. foreslået udbytte for året.

3) I 2008, 2009 and 2010 er korrigeret for Rella Holding A/S' beholdning af egne aktier ultimo i de respektive år.

LEDELSESBERETNING

OPLYSNINGER TIL FREMME AF DEN FRIE OMSÆTTELIGHED AF SELSKABETS AKTIER

Rella Holding A/S' aktiekapital er pr. 31.12.2010 nom. kr. 25.600.000 fordelt på 25.600.000 aktier à kr. 1,00. Aktiekapitalen er i regnskabsåret nedsat fra nom. kr. 25.900.000 ved annullering af nom. kr. 300.000 egne aktier.

Rella Holding A/S har i regnskabsåret erhvervet 654,429 egne aktier. Efter den i august 2010 gennemførte annullering af 300.000 stk. egne aktier udestår der ultimo 2010 24.989.603 stk. aktier.

Alle aktier er optaget til notering på NASDAQ OMX Copenhagen, og alle aktier er i enhver henseende ligestillede.

Rella Holding A/S ejes af 1.350 aktionærer fordelt på private og institutionelle investorer i ind- og udland.

I henhold til årsregnskabslovens § 104 kan oplyses, at følgende aktionærer har meddelt at eje mere end 5%, men mindre end 10% af selskabets aktier:

Intrinsic Value Investors LLP, London
Montra Foundation, Liechtenstein
Nordea Investment Fund Company Finland Ltd., Helsinki

Selskabet har ikke modtaget underretning om eventuelle aktionæroverenskomster eller lignende, der kunne begrænse aktiernes omsættelighed.

Rella Holding A/S' bestyrelse vælges for ét år ad gangen, men genvalg kan finde sted.

Selskabets vedtægter kan ændres af generalforsamlingen med den i selskabsloven fastlagte majoritet.

Bestyrelsen har ingen bemyndigelse til at udstede nye aktier.

Rella-aktiens ultimokurs 2010 var kr. 35,0 pr. aktie svarende til en markedsværdi for selskabet på kr. 896 mio (kr. 875 mio for de udestående aktier).

REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Rella Holding A/S er som udsteder af aktier noteret på NASDAQ OMX Copenhagen omfattet af "Anbefalinger for god selskabsledelse" udarbejdet af Komitéen for god Selskabsledelse i april 2010. Anbefalingerne er gældende for Rella Holding A/S' regnskabsår 2010.

Dette kodeks er tilgængeligt på www.corporategovernance.dk.

En gennemgang af Rella Holding A/S' efterlevelse af disse anbefalinger kan ses på selskabets hjemmeside www.rella.dk under "investor relations."

REVISIONSKOMITÉ

Rella Holding A/S har nedsat en revisionskomité bestående af den samlede bestyrelse.

LEDELSESBERETNING

KONTAKT TIL TIL ALLER HOLDING A/S

Et udvalg bestående af bestyrelsesformanden og direktionen opretholder en regelmæssig kontakt til Aller Holding A/S og Allerfonden med henblik på at fremføre Rella Holding A/S' synspunkter.

RELLA HOLDING A/S' UDBYTTEPOLITIK

Rella Holding A/S' overordnede udbyttepolitik er at udbetale det modtagne udbytte fra Aller Holding A/S fuldt ud efter fradrag af administrationsomkostninger og renteudgifter. Udbetalingen kan finde sted i form af udbytte eller ved tilbagekøb af egne aktier eller en kombination heraf.

POLITIK FOR EGNE AKTIER

Det er Rella Holding A/S' vurdering, at det er til gavn for aktionærene, at bestyrelsen har en løbende bemyndigelse til at erhverve egne aktier, hvis der foreligger attraktive købsmuligheder.

FORSLAG TIL DEN ORDINÆRE GENERALFORSAMLING

På den ordinære generalforsamling, der afholdes den 29. april 2011, agter bestyrelsen at foreslå følgende:

- Bestyrelsen bemyndiges indtil 30. april 2012 til at lade selskabet erhverve egne aktier for en nominel værdi på op til 10% af aktiekapitalen. Købskursen for de pågældende aktier må ikke afvige mere end 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede kurs på NASDAQ OMX Copenhagen.
- Bestyrelsen foreslår, at 900.000 stk. af selskabets beholdning af egne aktier annulleres, og at selskabets aktiekapital nedsættes tilsvarende. Efter nedsættelsen vil Rella Holding A/S' aktiekapital udgøre nom. kr. 24.700.000 fordelt på 24.700.000 stk. aktier à kr. 1,00.

VIDENRESSOURCER

Rella Holding A/S' videnressourcer er bestyrelsen og direktionen, da selskabet ikke har nogen ansatte ud over direktøren.

SAMFUNDSANSVAR

Som følge af Rella Holding A/S' enkle struktur, hvor den eneste aktivitet er ejerskab af stemmeløse B-aktier i Aller Holding A/S, har selskabet ikke specifikke politikker for samfundsansvar.

VIRKSOMHEDENS PÅVIRKNING AF DET EKSTERNE MILJØ

Rella Holding A/S' ejerskab af kapitalinteressen i Aller Holding A/S påvirker ikke det eksterne miljø.

LEDELSESBERETNING

RISICI

Risici forbundet med Aller Holding A/S

Da kapitalinteressen i Aller Holding A/S er Rella Holding A/S' eneste aktiv, er udviklingen i Aller Holding A/S' virksomhed af afgørende betydning for selskabet.

Aller Holding A/S oplyser i sin årsrapport for 2009/10 i hovedtræk følgende om de særlige risici, som koncernen er udsat for:

”Driftsrisici

Koncernen møder en mere intens konkurrence fra hele underholdningsindustrien, herunder fra dagspressens stigende anvendelse af ugebladslignende tillæg, der med hjemmel i den af folketingsvedtagne stærkt konkurrenceforvridende momslovgivning udgives uden moms i skarp kontrast til hvad der gælder ugeblade og magasiner.

Ikke kun de trykte medier, men også de elektroniske medier medvirker fortsat til den stærke konkurrence i markedet. En væsentlig del af koncernens beredskab til imødegåelse af driftsrisici hidrørende fra denne stærke konkurrence bygger på tæt opfølgning og løbende analyser af hele markedet samt ledelsesmæssig vilje og evne til hurtigst muligt at reagere effektivt over for ændrede konkurrenceforhold.

Fra politisk hold i Danmark er der overvejelser omkring ophævelse af undtagelsesbestemmelserne i konkurrenceloven, hvor udgivere af aviser, ugeblade og magasiner har ret til at bestemme forhandlerens udsalgspris. En sådan vedtagelse kan få alvorlige konsekvenser for avis og bladudgivelserne i Danmark. Ligesom de øvrige medievirksomheder vil Aller-koncernens medievirksomheder i Danmark protestere voldsomt mod dette, der bl.a. kan medføre, at læsernes adgang til aviser og ugeblade reduceres betydeligt som følge af, at antallet af især små udsalgssteder må forventes at falde betragteligt, såfremt dette indføres.

Finansielle risici

I betragtning af koncernens gode soliditet er der ikke særlige finansielle risici.

Valutarisici

Kursrisici, der relaterer sig til investeringer i udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, afdækkes ikke, da det er koncernens opfattelse, at løbende kurssikring af sådanne langsigtede investeringer ikke vil være optimal ud fra en samlet risiko- og omkostningsmæssig betragtning.

Koncernen afdækker væsentlige enkeltransaktioner i forhold til udlandet. Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

Renterisici

Koncernens politik for placering af likvide midler medfører ikke særlige risici. Der indgås derfor ikke rentepositioner til afdækning af renterisici.

Kreditrisici

Koncernens udeståender er ubetydelige i forhold til omsætningen og indebærer ingen kreditrisici.”

Aller Holding A/S' årsrapporter er tilgængelige på www.rella.dk.

Øvrige risici for Rella Holding A/S

Rella Holding A/S' kapitalinteresse i Aller Holding A/S består af stemmeløse B-aktier, og Aller-koncernen kontrolleres af Allerfonden, der ejer over halvdelen af de stemmeberettigede A-aktier. Rella Holding A/S har således ingen indflydelse på den daglige drift af Aller Holding A/S.

LEDELSESBERETNING

Da Rella Holding A/S ikke har eller planlægger at få yderligere aktiviteter end ejerskabet af B-aktier i Aller Holding A/S, vil selskabets eneste kontante indtægtskilde være de årlige udbyttebetalinger fra Aller Holding A/S.

Aller Holding A/S er som unoteret selskab ikke forpligtet til at afgive informationer til offentligheden bortset fra udarbejdelse af årsrapport. Som følge af det stærkt konkurrenceprægede ugeblads- og magasinmarked er Aller Holding A/S generelt tilbageholdende med oplysninger til offentligheden om Aller Holding A/S' drift og forventninger til aktivitetsniveau og resultat.

Da B-aktierne i Aller Holding A/S er unoterede, er aktierne relativ illikvide, og det vil sandsynligvis være vanskeligt at afhænde Rella Holding A/S' beholdning af B-aktierne helt eller delvist i løbet af kort tid.

Kapitalandelen i Aller Holding A/S er regnskabsmæssigt optaget til kr. 540 mio (kostprisen), og Rella Holding A/S' egenkapital andrager kr. 416 mio. En reduktion af den regnskabsmæssige værdi af kapitalinteressen i Carl Allers Etablissement A/S med 10% (kr. 54,0 mio) vil mindske egenkapitalen i Rella Holding A/S med 13%.

Endelig har Rella Holding A/S risici i forbindelse med den løbende forlængelse af selskabets banklån samt rentefastsættelsen. Det bør i denne sammenhæng erindres, at Rella Holding A/S i kraft af sin høje soliditet har en betydelig kreditværdighed. Der er ingen valutarisici, da låneoptagelsen udelukkende er i danske kroner.

LEDELSESBERETNING**MEDDELELSER TIL NASDAQ OMX COPENHAGEN I 2010**

Nr.	Dato	Titel
1	18.01.2010	Oplagstal Danmark december 2009
2	22.01.2010	Koncernregnskab for Carl Allers Etablissement A/S 2008/09
3	17.02.2010	Oplagstal Danmark januar 2010
4	01.03.2010	Kontrollerede oplagstal Danmark 2. halvår 2009
5	19.03.2010	Oplagstal Danmark februar 2010
6	25.03.2010	Rella Holding A/S' årsregnskab 2009
	25.03.2010	Rella Holding A/S' årsrapport 2009
7	25.03.2010	Årligt oplysningsdokument for Rella Holding A/S
	30.03.2009	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
8	19.04.2010	Oplagstal Danmark marts 2010
9	22.04.2010	Storaktionærmeddelelse (fuldmagter til bestyrelsen)
10	26.04.2010	Orientering om 1. kvartal 2010
11	26.04.2010	Forløb af ordinær generalforsamling
	26.04.2010	Vedtægter
12	20.05.2010	Oplagstal Danmark april 2010
13	21.06.2010	Oplagstal Danmark maj 2010
14	22.07.2010	Oplagstal Danmark juni 2010
15	17.08.2010	Nedsættelse af Rella Holding A/S' aktiekapital
16	17.08.2010	Oplagstal Danmark juli 2010
17	19.08.2010	Storaktionærmeddelelse
18	27.08.2010	Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2010
19	01.09.2010	Kontrollerede oplagstal Danmark 1. halvår 2010
20	17.09.2010	Oplagstal Danmark august 2010
21	07.10.2010	Finanskalender 2011
22	18.10.2010	Oplagstal Danmark september 2010
23	27.10.2010	Orientering om 3. kvartal 2010
24	17.11.2010	Oplagstal Danmark oktober 2010
25	20.12.2010	Oplagstal Danmark november 2010

FINANSKALENDER FOR 2011

29. april	Ordinær generalforsamling
29. april	Orientering om 1. kvartal 2011
29. august	Delårsrapport 1. halvår 2011
28. oktober	Orientering om 3. kvartal 2011

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Rella Holding A/S for 2010 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standard Board (IASB) og godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Der anvendes de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som er gældende pr. 31. december 2010. Implementeringen af nye og ændrede IFRS i 2010 har alene medført tilpasning af præsentation og omfang af noteoplysninger.

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i regnskabet:

- IAS 12 – Udskudt skat: Indvinding af underliggende aktiver (december 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2012 eller senere. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.
- IAS 24 – Nærtstående parter (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011 eller senere.
- IAS 32 – Finansielle instrumenter: Præsentation (oktober 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. februar 2010 eller senere.
- IFRS 7 – Finansielle instrumenter: Oplysninger (oktober 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2011 eller senere. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.
- IFRS 9 – Finansielle instrumenter: Klassifikation og måling (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Standarden er endnu ikke godkendt af EU.
- IFRS 9 – Finansielle instrumenter: Klassifikation og måling (oktober 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Standarden er endnu ikke godkendt af EU.
- IFRIC 14 – Begrænsninger ved indregning af pensionsaktiver, krav til minimumsdækninger og deres interaktion (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011.
- IFRIC 19 – Opfyldelse af finansielle forpligtelser med egenkapitalinstrumenter (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2010 eller senere.
- Årlige forbedringer (maj 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011 eller senere. Ændringerne er endnu ikke godkendt af EU.

Implementeringen af IFRS 9 vil indebære, at selskabet fra regnskabsåret 2013 og fremover ikke længere vil kunne optage værdien af aktieposten i Aller Holding A/S til kostpris. I henhold til IFRS 9 skal aktierne måles til dagsværdi, hvilket vil kunne have væsentlig indvirkning på årsregnskabet. Efter bestyrelsens opfattelse kan begrebet "dagsværdi" ikke tillægges nogen konkret mening i relation til selskabets kapitalinteresse i Aller Holding A/S, men selskabets ledelse vil frem mod implementeringen følge nøje med i de regulativer og vejledninger, der måtte fremkomme for angivelse af dagsværdi af selskabets majoritetsholding i Aller Holding A/S.

Bestyrelsen er af den opfattelse, at klassificeringen af kapitalinteressen i Aller Holding A/S som "finansielle aktiver disponible for salg" er grundlæggende forkert, da en afhændelse af kapitalinteressen ville være i direkte modstrid med Rella Holding A/S' forretningsidé, hvorefter selskabet *som langsigtet investor ønsker at deltage i Aller Holding A/S*. Et salg af kapitalinteressen, der udgør en helhed, vil derfor være at sidestille med et ophør af Rella Holding A/S' aktivitet og efterfølgende likvidation af selskabet.

For det nuværende årsregnskab er regnskabspraksis ikke ændret. - Implementering af øvrige regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, vil ikke have væsentlig indflydelse på årsrapporten.

Årsrapporten aflægges i tusinde danske kroner.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Segmentoplysninger

Selskabet har ikke egentlige driftssegmenter, hvorigennem der frembringes omsætning, og afgiver derfor ikke særskilte segmentoplysninger.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og –udgifter, udbytter samt amortisationstillæg eller –fradrag vedrørende gæld til kreditinstitutter. Renteindtægter og –udgifter periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet.

Skat

Den i resultatopgørelsen udgiftsførte ”skat af årets resultat” beregnes på grundlag af årets regnskabsmæssige overskud korrigeret for ikke skattepligtige indtægter og udgifter.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået enten ved første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige eller den skattemæssige indkomst.

Værdiansættelse af aktier i Aller Holding A/S

Aktier i Aller Holding A/S er klassificeret som finansielle aktiver disponible for salg, idet aktierne ikke opfylder betingelserne for anden klassifikation.

Aktier kategoriseret som disponible for salg måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende måles aktierne til dagsværdi på balance dagen, og ændringer i dagsværdien indregnes i anden totalindkomst. Når aktiverne sælges eller afvikles, resultatføres de i anden totalindkomst indregnede akkumulerede dagsværdireguleringer.

Dagsværdien opgøres svarende til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af anerkendte værdiansættelsesmetoder. Aktier, der ikke handles på et aktivt marked, og hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles til kostpris. Rella Holding A/S optager kapitalinteressen i Aller Holding A/S til kostpris.

Ved indikation af værdiforringelse indregnes det akkumulerede tab i resultatopgørelsen. For aktier, der måles til kostpris, opgøres tabet som forskellen mellem bogført værdi og nutidsværdien af skønnede fremtidige pengestrømme diskonteret med det aktuelle markedsafkast for et tilsvarende finansielt aktiv.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Egne kapitalandele

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte fra egne kapitalandele indregnes direkte på overført resultat under egenkapitalen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen er opstillet på grundlag af den indirekte metode.

Egenkapital

Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Beløb i TDKK

Note	2010	2009
2 Administrationsomkostninger	-1.190	-1.144
Resultat før finansiering og skat	-1.190	-1.144
Udbytte af kapitalandele i Aller Holding A/S	25.776	25.693
Finansielle indtægter	0	0
Finansielle udgifter	-4.818	-6.192
Resultat før skat	19.768	18.357
3 Skat af årets resultat	0	0
Årets resultat efter skat	19.768	18.357
Andre poster, der skal indgå i totalindkomsten, efter skat	0	0
Årets totalindkomst	19.768	18.357
Forslag til resultatdisponering		
Foreslået udbytte, DKK 0 pr. aktie (2009: DKK 0 pr. aktie)	0	0
Overført til næste år	19.768	18.357
	19.768	18.357
4 Resultat pr. aktie	DKK 0,78	DKK 0,71

BALANCE 31. DECEMBER

Beløb i TDKK

Note	AKTIVER	2010	2009
1,5,8	Andre værdipapirer og kapitalandele (kapitalandel i Aller Holding A/S)	539.711	536.487
	Finansielle anlægsaktiver	539.711	536.487
	ANLÆGSAKTIVER	539.711	536.487
	Likvide beholdninger	0	0
	OMSÆTNINGSAKTIVER	0	0
	AKTIVER I ALT	539.711	536.487
	PASSIVER		
	Aktiekapital	25.600	25.900
	Overført overskud	390.157	393.527
	Foreslået udbytte	0	0
6	EGENKAPITAL	415.757	419.427
	Kreditinstitutter	122.294	113.240
7,8	Langfristede gældsforpligtelser	122.294	113.240
3	Selskabsskat	0	0
7,8	Anden gæld	1.660	3.820
	Kortfristede gældsforpligtelser	1.660	3.820
7,8	GÆLDSFORPLIGTELSE	123.954	117.060
	PASSIVER I ALT	539.711	536.487

EGENKAPITALOPGØRELSE

Beløb i TDKK

Egenkapital	Aktie- kapital	Overført overskud	Udbytte	I alt
Egenkapital 31.12.2008	26.600	387.327	0	413.927
Årets resultat (totalindkomst)		18.357		18.357
Køb af egne aktier		-12.857		-12.857
Nedskrivning af aktiekapital	-700	700		0
Egenkapital 31.12.2009	25.900	393.527	0	419.427
Årets resultat (totalindkomst)		19.768		19.768
Køb af egne aktier		-23.438		-23.438
Nedskrivning af aktiekapital	-300	300		0
Egenkapital 31.12.2010	25.600	390.157	0	415.757

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Beløb i TDKK

	2010	2009
Resultat før finansiering og skat	-1.190	-1.144
Ændring i driftskapital:		
Ændring i anden gæld	-2.160	380
Finansielle indtægter	0	0
Finansielle udgifter	-4.818	-6.192
Betalt selskabsskat	0	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-8.168	-6.956
Køb af B-aktier i Aller Holding A/S	-3.224	-2.414
Modtaget udbytte fra Aller Holding A/S	25.776	25.693
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	22.552	23.279
Køb af egne aktier	-23.438	-12.857
Udnyttelse af kassekredit	9.054	-3.466
Udbetaling af udbytte	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-14.384	-16.323
Årets samlede likviditetsvirkning	0	0
Likvider primo	0	0
Likvider ultimo	0	0

NOTER

Beløb i TDKK

1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Ved anvendelsen af selskabets regnskabspraksis er det nødvendigt, at ledelsen foretager vurderinger og skøn vedrørende den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Selskabets eneste aktiv er beholdningen af aktier i Aller Holding A/S, som indregnes til historisk kostpris, idet værdiansættelse af kapitalinteressen i Aller Holding A/S til ”dagsværdi eller tilnærmet salgsværdi” med baggrund i diverse beregningsmetoder resulterer i et bredt spektrum af værdier. Rella Holding A/S’ bestyrelse vil ikke kunne tage ansvar for at udvælge en enkelt af disse værdier til anvendelse i Rella Holding A/S’ årsrapport. Det bør tilføjes, at der ikke eksisterer noget likvidt marked for Aller Holding A/S’ B-aktier til brug for en værdiansættelse til ”dagsværdi”.

Beholdningen af stemmeløse B-aktier i Aller Holding A/S andrager nom. kr. 9.312.000, idet der i regnskabsåret er købt yderligere nom. kr. 40.000 B-aktier. Ejerandelen svarer til 51,7% af Aller Holding A/S’ samlede aktiekapital og 69,0% af B-aktiekapitalen. Korrigeret for Aller Holding A/S’ beholdning af egne aktier pr. 30. september 2010 ejer Rella Holding A/S ultimo 2010 57,5% af Aller Holding A/S’ udestående aktiekapital. - Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelen i Aller Holding A/S andrager pr. 31.12.2010 tkr. 539.711 (pr. 31.12.2009: tkr. 536.487). Selskabet har ikke aktuelle planer om at afhænde den pågældende kapitalandel.

Der henvises til ledelsesberetningens side 10-14 og side 17-18, hvor der er givet yderligere oplysninger om selskabets kapitalandel i Aller Holding A/S.

Som omtalt på side 9 i ledelsesberetningen vurderer bestyrelsen løbende værdien af kapitalandelen i Aller Holding A/S. For 2010 er der ikke fundet behov for nedskrivning.

2. Administrationsomkostninger	2010	2009
Bestyrelseshonorar	100	100
Gage til direktionen	200	200
Sociale udgifter	19	19
NASDAQ OMX Copenhagen	194	180
Aktiebog	105	106
Erhvervs- og selskabsstyrelsen	45	45
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor 1)	153	82
Øvrige udgifter	374	412
Administrationsomkostninger i alt	1.190	1.144
1) Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor:		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	100	82
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	53	0
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor i alt	153	82

Rella Holding A/S har ikke i regnskabsåret haft ansatte ud over direktøren.

Selskabet har ikke aktiebaseret aflønning, incitamentsprogram eller pensionsordninger.

Kontrakten med selskabets direktør indeholder ikke bestemmelse om evt. fratrædelsesgodtgørelse.

NOTER

Beløb i TDKK

3. Skat af årets resultat	2010	2009
Der er i året betalt	0	0
Skat af årets resultat	0	0
Skyldig selskabsskat i alt	0	0
Afstemning:		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	19.768	18.357
Skat heraf ved sats på 25%	4.942	4.589
Skattemæssig virkning af indkomster, som er skattefrie	<u>-6.444</u>	<u>-6.423</u>
	-1.502	-1.834
Udskudt skattetilsvær, ej aktiveret	<u>1.502</u>	<u>1.834</u>
Skatteomkostning	<u>0</u>	<u>0</u>

Selskabet har et udskudt skatteaktiv på ca. kr. 13,7 mio (2009: ca. kr. 12,2 mio), hvilket er opgjort som 25% af selskabets fremførbare skattemæssige underskud, der kan fremføres ubegrænset. Skatteaktivet er ikke regnskabsmæssigt aktiveret, idet selskabet med sin nuværende aktivitet ikke påregner at kunne få nytte af skatteaktivet.

4. Indtjening pr. aktie	2010	2009
Resultat pr. aktie (kr.)	0,78	0,71
Resultat anvendt til beregning af indtjening pr. aktie (tkr.)	19.768	18.357
Gennemsnitligt antal udestående aktier anvendt til beregning af indtjening pr. aktie (1.000 stk.)	25.317	25.816

Udvandet resultat pr. aktie svarer til det beregnede resultat pr. aktie.

5. Andre værdipapirer og kapitalandele disponible for salg, jf. IFRS-terminologi. (Kapitalandel i Aller Holding A/S)	2010	2009
Anskaffelseskost 1. januar	536.487	534.073
Tilgang i året	3.224	2.414
Anskaffelseskost 31. december (historisk kostpris)	539.711	536.487

NOTER

Beløb i TDKK

6. Egenkapital

Rella Holding A/S' aktiekapital er nom. kr. 25.600.000 fordelt på 25.600.000 stk. aktier à kr. 1,00.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt, og ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Pr. 1.1.2003 var aktiekapitalen nom. kr. 6.748.600.

August 2005 nedsattes kapitalen til nom. kr. 6.650.000 ved annullering af selskabets beholdning af egne aktier.

Marts 2006 blev aktiekapitalen udvidet til nom. kr. 26.600.000 ved udstedelse af nom. kr. 19.950.000 fondsaktier.

August 2009 blev aktiekapitalen nedskrevet til nom. kr. 25.900.000 ved annullering af nom. kr. 700.000 egne aktier.

August 2010 blev aktiekapitalen nedskrevet til nom. kr. 25.600.000 ved annullering af nom. kr. 300.000 egne aktier.

Egne aktier	Antal stk.		% af selskabskapital	
	2010	2009	2010	2009
1. januar	255.968	612.963	0,99	2,30
Køb	654.429	343.005	2,56	1,29
Annulleret ved nedskrivning af kapital	-300.000	-700.000	-1,17	-2,63
Egne aktier 31. december	610.397	255.968	2,38	0,99

Købesum for de i 2010 erhvervede egne aktier, nom. kr. 654.429, udgør tkr. 23.438 (2009: nom. kr. 343.005 og tkr. 12.857).

Egne kapitalandele erhverves som led i selskabets udbyttepolitik.

7. Gældsforpligtelser			<u>Effektiv rente</u>		<u>Regnskabsmæssig værdi</u>	
Låne- valuta	Udløb	Fast/ variabel rente	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
DKK	Under 1 år	Uforrentet	-	-	1.660	3.820
DKK	1-5 år	Variabel	4,4%	4,8%	80.000	80.000
DKK	Over 5 år	Variabel	4,4%	4,8%	42.294	33.240
Nominel restgæld i alt					123.954	117.060
					31.12.2010	31.12.2009
Gælden fremgår af balancen på følgende måde:						
Kreditinstitutter (langfristede gældsforpligtelser)					122.294	113.240
Anden gæld (kortfristede gældsforpligtelser)					1.660	3.820
I alt					123.954	117.060

Til sikkerhed for alt mellemværende med kreditinstituttet er afgivet pant i beholdningen af egne aktier. Pantet kan gøres gældende, såfremt Rella Holding A/S misligholder sine forpligtelser over for banken.

NOTER

Beløb i TDKK

8. Finansielle risici og finansielle instrumenter	2010	2009
Andre værdipapirer og kapitalandele	539.711	536.487
Finansielle aktiver disponible for salg	539.711	536.487
Kreditinstitutter	122.294	113.240
Anden gæld	1.660	3.820
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	123.954	117.060

Dagsværdien af gældsforpligtelserne svarer til regnskabsmæssig værdi.

Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på de tidsmæssige intervaller, der anvendes i Rella Holding A/S' likviditetsstyring. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder til betaling incl. renter.

2010	Under 1 år (2011)	År 2-3 (2012-13)	År 4-5 (2014-15)	År 6-7 (2016-17)
Ikke-afledte finansielle forpligtelser				
Anden gæld	-1.660	0	0	0
Kreditinstitutter	-4.042	-10.762	-56.545	-75.565
	-5.702	-10.762	-56.545	-75.565
Afledte finansielle instrumenter				
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
I alt	-5.702	-10.762	-56.545	-75.565
2009	Under 1 år (2010)	År 2-3 (2011-12)	År 4-5 (2013-14)	År 6-7 (2015-16)
Ikke-afledte finansielle forpligtelser				
Anden gæld	-3.820	0	0	0
Kreditinstitutter	-4.073	-39.191	-55.791	-3.191
	-7.893	-39.191	-55.791	-3.191
Afledte finansielle instrumenter				
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
I alt	-7.893	-39.191	-55.791	-3.191

Selskabet er eksponeret over for risici forbundet med kapitalinteressen i Aller Holding A/S, markedsrisici i form af ændringer af renteniveau samt likviditetsrisiko. Størrelsen af risikoen forbundet med kapitalinteressen i Aller Holding A/S svarer til den regnskabsmæssige værdi. Størrelsen af renterisikoen fremgår af note 7.

Selskabet har ingen tilgodehavender og derfor ingen kreditrisici.

Selskabets risici er beskrevet i ledelsesberetningen på siderne 17-18, hvortil der henvises. Selskabet styrer sine finansielle risici ved at være i dialog med Aller Holding A/S, Allerfonden og selskabets kreditinstitut.

Rella Holding A/S betjener sig ikke af afledte finansielle instrumenter.

NOTER

Beløb i TDKK

8. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

En stigning i renteniveauet på 1%-point vil påvirke selskabet i form af øgede renteudgifter fra selskabets rentebærende gæld. En stigning på 1%-point vil forøge Rella Holding A/S renteudgifter med ca. kr. 1,2 mio på årsbasis, hvilket vil have en tilsvarende negativ effekt på resultatopgørelse og egenkapital. Et fald i renteniveauet på 1%-point vil have en tilsvarende positiv effekt på resultatopgørelse og egenkapital.

Selskabets gældsforpligtelser ultimo 2010 andrager kr. 124 mio, hvoraf kr. 50 mio er et lån med udløb 1.2.2014 med variabel rente. Kr. 30 mio er et variabelt forrentet lån med forfald 1.11.2016. Herudover har Rella Holding A/S udnyttet en kassekredit med kr. 42 mio. Kassekreditens maksimum er p.t. kr. 70 mio, og forfald er 1.3.2017.

Rella Holding A/S' ledelse vurderer løbende, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Selskabets kapitalstruktur består af forholdet mellem gæld og egenkapital. Det er fortsat målsætningen at opretholde en moderat gældsætning. Rella Holding A/S' egenkapitalandel er høj og andrager 77,0% pr. 31.12.2010 (pr. 31.12.2009: 78,2%) opgjort som forholdet mellem egenkapital og de samlede passiver. Rella Holding A/S' overordnede udbyttepolitik er at udbetale det modtagne udbytte fra Aller Holding A/S fuldt ud efter fradrag af administrationskostninger og renteudgifter. Udbetalingen kan finde sted i form af udbytte eller ved tilbagekøb af egne aktier eller en kombination heraf.

Selskabet har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Selskabets finansielle udgifter består udelukkende af renteudgifter for finansielle forpligtelser, som ikke måles til dagsværdi via resultatet.

9. Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse

Rella Holding A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Rella Holding A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets bestyrelse og direktion.

Bortset fra udbetaling af vederlag til selskabets bestyrelse og direktion, jf. note 1, har der ikke været transaktioner med selskabets nærtstående parter i 2010.

NOTER**10. Bestyrelse og direktion**

Rella Holding A/S' bestyrelse og direktion besidder følgende aktieposter i selskabet og beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber:

Bestyrelse	Aktiebesiddelse (stk.)	Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber
Henrik Christrup, formand (f. 1936) Uafhængig Valgt til bestyrelsen 11.11.1991	0	Dana Lim A/S, (BF).
Henning Arnth-Jensen (f. 1939) Ikke uafhængig Valgt til bestyrelsen 16.12.1991	1.261.640	Ingen.
Claus Dalgaard (f. 1962) Uafhængig Valgt til bestyrelsen 27.4.2009	0	IT Relation A/S (BM) og Ringkjøbing Landbobank A/S (MR).
Klaus Landstrøm (f. 1964) Uafhængig Valgt til bestyrelsen 15.4.2008	5.000	Schaumann Development A/S (samt et datteraktieselskab herunder), Schaumann Investment A/S (samt to datteraktieselskaber herunder), Schaumann Private Equity A/S (samt et datteraktieselskab herunder) (BM).
Direktion		
Jens Arnth-Jensen (f. 1948) Tiltrådt som direktør 11.11.1991	1.266.364	Ringkjøbing Landbobank A/S (MR)

(BF) = bestyrelsesformand, (BM) = bestyrelsesmedlem, (MR) = medlem af repræsentantskabet, (D) = direktør.

DEFINITION AF NØGLETAL

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010.

De i hoved- og nøgletaloversigterne for Rella Holding A/S og Aller Holding A/S anførte nøgletal er beregnet således:

Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gns. operative aktiver}}$
Operative aktiver	Operative aktiver er aktiver i alt fratrukket likvide beholdninger, andre rentebærende aktiver (inkl. aktier) samt kapitalandele i associerede virksomheder
Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Resultat til analyseformål	Ordinært resultat efter skat med fradrag af minoritetsinteressernes andel heraf
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoritetsinteresser}}$
Earnings Per Share (EPS)	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Indre værdi, ultimo	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
Pay-out ratio	$\frac{\text{Samlet udbyttebetaling}}{\text{Resultat til analyseformål}}$
Price-Earnings-kvote (PE)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$
Kurs/indre værdi (KI)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$