

Rella Holding A/S

CVR-nr. 15 35 94 39

Årsrapport 2013

1. januar – 31. december 2013

23. regnskabsår

<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 2014.....	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....	15
Oplysninger til fremme af den frie omsættelighed af selskabets aktier.....	17
Redegørelse for virksomhedsledelse.....	17
Bestyrelse og direktion.....	17
Kønskvotering.....	18
Kontakt til Aller Holding A/S.....	18
Rella Holding A/S' udbyttepolitik.....	18
Politik for egne aktier.....	18
Forslag til den ordinære generalforsamling.....	18
Videnressourcer.....	19
Samfundsansvar.....	19
Virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø.....	19

<u>INDHOLDSFORTEGNELSE</u>	Side
Finanskalender for 2014.....	19
Risici.....	20
 ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2013	
Anvendt regnskabspraksis.....	22
Totalindkomstopgørelse.....	24
Balance.....	25
Egenkapitalopgørelse.....	26
Pengestrømsopgørelse.....	27
Noter.....	28
 DEFINITION AF NØGLETAL.....	 34

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har d.d. behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 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 2013 samt af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 7. marts 2014

DIREKTION

Jens Arnth-Jensen
Direktør

BESTYRELSE

Rikke Schiøtt Petersen
Formand for bestyrelsen

Henning Arnth-Jensen
Bestyrelsesmedlem

Claus Dalgaard
Bestyrelsesmedlem

Klaus Landstrøm
Bestyrelsesmedlem

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Rella Holding A/S

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Rella Holding A/S for regnskabsåret 01.01.13 - 31.12.13, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, anvendt regnskabspraksis og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for 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 revisionen 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 koncernregnskabet og 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 vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets 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 koncernens og selskabets 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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.13 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.13 - 31.12.13 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

København, den 7. marts 2014

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Thomas Nislev

Statsautoriseret 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: Gentofte
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

PRIMÆR AKTIVITET

Besiddelse af aktier i Aller Holding A/S

BESTYRELSE

Rikke Schiøtt Petersen, 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: 4542 4517, mobil: 2849 1948,
e-mail: rella@rella.dk

GENERAL- FORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes den 11. april 2014 kl. 16.00 på adressen
Rella Holding A/S, c/o PricewaterhouseCoopers, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 11. april 2014

Rikke Schiøtt Petersen
Dirigent

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

<u>MDKK</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Resultat før finansiering og skat	-1,4	-1,2	-1,1	-1,2	-1,1
Udbytte fra Aller Holding A/S	38,2	39,9	49,5	25,8	25,7
Renteudgifter, netto	-4,3	-5,4	-5,4	-4,8	-6,2
Resultat før skat	32,5	33,3	43,0	19,8	18,4
Årets resultat efter skat	32,5	33,3	43,0	19,8	18,4
Anlægsaktiver	541	541	541	540	536
Aktiver i alt	541	541	541	540	536
Aktiekapital	22,4	23,5	24,7	25,6	25,9
Egenkapital	401	402	409	416	419
Langfristede gældsforpligtelser	138	137	130	122	113
Kortfristede gældsforpligtelser	2	2	2	2	4

NØGLETAL, RELLA HOLDING A/S

Egenkapitalforrentning (%)	8	8	10	5	4
Egenkapitalandel (%)	74	74	76	77	78
Antal udestående aktier ult. (1.000 stk.) 1)	21.695	22.457	23.683	24.990	25.644
Earnings Per Share (EPS), kr.	1,47	1,44	1,77	0,78	0,71
Indre værdi ultimo, kr. pr. aktie	18,48	17,91	17,27	16,65	16,35
Børskurs ultimo, kr. pr. aktie	46	37	24	35	44
Udbytte, kr. pr. aktie	0	0	0	0	0
Pay-out ratio i %	0	0	0	0	0
Price Earnings-kvote (PE)	31	26	14	44	62
Kurs/indre værdi (KI)	2,5	2,1	1,4	2,1	2,7

1) Antal aktier i 2009-2013 er korrigeret for selskabets beholdning af egne aktier ultimo de respektive år.

LEDELSEBERETNING

IDÉGRUNDLAG OG HOVEDAKTIVITETER

Rella Holding A/S er holdingselskab for B-aktier i Aller Holding A/S. B-kapitalandelene har ikke stemmeret i selskabets anliggender, bortset fra de i selskabslovens § 107, stk. 1, stk. 2, nr. 1-7, og stk. 3 omhandlede tilfælde, hvor hver B-kapitalandel på kr. 250 giver én stemme.

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 dog ingen planer herom, men ønsker at koncentrere sig om investeringen i Aller Holding A/S.

Rella-aktien blev i juni 2006 optaget til notering på Københavns Fondsbørs (NASDAQ OMX Copenhagen) med fondskode DK0016033889.

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

Beholdningen af B-aktier i Aller Holding A/S er uændret nom. kr. 9.327.000, idet der i regnskabsåret ikke er købt yderligere B-aktier. Ejerandelen svarer til 51,8% af Aller Holding A/S' samlede aktiekapital og 69,1% af B-aktiekapitalen.

Medregnes Aller Holding A/S' beholdning af egne aktier pr. 30. september 2013, ejer Rella Holding A/S ultimo 2013 63,8% af Aller Holding A/S' udestående aktiekapital og 90,5% af den udestående B-aktiekapital.

ØKONOMISK MÅLSÆTNING

Aller Holding A/S har set 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 i nogen grad opvejet virkningen af de år for år faldende oplagstal. Resultaterne har herefter og senest for regnskabsåret 2012/13 været tilfredsstillende, om end de har været præget af de stærkt faldende oplagstal og for finansindtægternes vedkommende det meget lave renteniveau.

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 2011/12) andrager kr. 38.240.700, der indgår i resultatopgørelsen for Rella Holding A/S for 2013 som en indtægt.
- Nettorenteudgifter andrager kr. 4.346.764.
- Administrationsomkostninger udgør kr. 1.382.895.
- Årets overskud før skat andrager kr. 32.511.041.
- Efter skat på kr. 0 udgør Rella Holding A/S' årsresultat et overskud på kr. 32.511.041, hvilket er ca. kr. 0,5 mio. bedre end det i årsrapporten for 2012 forventede resultat. Forbedringen kan primært henføres til et lavere renteniveau for selskabets bankgæld end forventet ved regnskabsårets begyndelse.

UDVIKLINGEN I DEN FINANSIELLE STILLING

- Egenkapitalen androg ved årets indgang kr. 402.307.099. Egenkapitalen er i regnskabsåret påvirket positivt af årets overskud, stort kr. 32.511.041, og negativt ved købet af egne aktier, i alt kr. 33.918.731. Egenkapitalen pr. 31.12.2013 er herefter kr. 400.899.409.
- Rella Holding A/S' egenkapitalandel er høj: 74,0% pr. 31.12.2013.
- Samlede gældsforpligtelser ultimo 2013 andrager kr. 140 mio., hvoraf kr. 80 mio. er et lån med udløb 1.2.2019 med variabel rente. Herudover har Rella Holding A/S udnyttet en kassekredit med kr. 59 mio. Kassekreditens maksimum er p.t. kr. 70 mio., og kreditten forfalder ligeledes 1.2.2019.
- Rella Holding A/S' ledelse vurderer løbende, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærenes 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

- Rella Holding A/S' investering i Aller Holding A/S består af nom. kr. 9.327.000 B-aktier.
- Den regnskabsmæssige værdi (kostprisen) af Rella Holding A/S' kapitalinteresse i Aller Holding A/S beløber sig pr. 31.12.2013 til kr. 541 mio., idet der i regnskabsåret ikke er købt yderligere B-aktier.
- Beholdningen af B-aktier i Aller Holding A/S svarer til 63,8% (2012: 60,5%) af Aller Holding A/S' udestående aktiekapital pr. 30.9.2013. Stigningen i ejerandelen fra 60,5% til 63,8% skyldes Aller Holding A/S' køb af nom. kr. 791.000 egne aktier i regnskabsåret 2012/13.
- Ledelsen vurderer løbende værdien af kapitalandelen i Aller Holding A/S. For 2013 er der ikke fundet behov for nedskrivning, og indregningen til kostpris opretholdes derfor.

LEDELSESBERETNING

- I regnskabsåret har Rella Holding A/S købt 762.077 egne aktier, hvilket repræsenterer en samlet investering på kr. 33,9 mio. svarende til en gennemsnitskurs på kr. 44,5 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 705.261 stk. Efter regnskabsårets udløb er erhvervet yderligere 95.872 stk., og den samlede beholdning udgør herefter 801.133 stk. Heraf vil 800.000 stk. blive foreslået annulleret på selskabets ordinære generalforsamling den 11. april 2014.
- Udviklingen i Aller Holding A/S i 2012/13 var under de givne forhold rimelig 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. Omkostningstilpasningen er bl.a. sket under hensyntagen til de vigende oplag for ugeblade, specielt i Danmark og i Norge. – Finansindtægterne var væsentlig lavere end i 2011/12, da det er Aller-koncernens politik at holde finansformuen meget likvid, hvilket på baggrund af det meget lave renteniveau indvirker negativt på afkastet.
- Aller-koncernen har i regnskabsåret foretaget væsentlige akkvisitioner, herunder Berner Media Holding AS, Norge, og Nyhavn Rejser A/S, Danmark (70%). Endvidere har koncernen erhvervet fem magasiner i Sverige.
- Aller-koncernens resultat af den primære drift i 2012/13 blev kr. 120 mio. mod kr. 143 mio. året før. Alligevel lykkedes det at skabe en pengestrøm fra driften på kr. 405 mio. mod kr. 400 mio. i 2011/12. Finansindtægterne udviste et markant fald fra kr. 172 mio. i 2011/12 til kr. 103 mio., hvorefter det samlede resultat før skat (inkl. resultat af associerede virksomheder) blev kr. 231 mio. mod kr. 331 mio. året før. Resultatet efter skat blev kr. 159 mio. mod kr. 210 mio. i 2011/12.
- Aller Holding A/S oplyser i årsrapporten for 2012/13, at der for 2013/14 forventes et driftsresultat (EBIT) i niveauet kr. 100–125 mio. Sædvanen tro oplyses ikke om forventninger til finansresultatet.

RELLA HOLDING A/S' FORVENTNING TIL 2014

For 2014 forventer Rella Holding A/S et overskud på ca. kr. 22 mio. Resultatet kan forudsiges med stor pålidelighed, da indtægtssiden består af det udbytte (kr. 28,7 mio.), som Rella Holding A/S modtog fra Aller Holding A/S primo februar 2014, og 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 tilgrænsende forretningsområder.

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

Historisk baggrund

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. I Danmark udgives bl.a. ugebladstitlerne Familie Journalen, Billed Bladet og Se & Hør. Hver uge sælger Aller-gruppen ca. 2,3 mio. ugeblade svarende til en samlet markedsandel på ca. 59% på det nordiske marked.

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.

Aller Holding A/S – forretningsmæssig udvikling i de senere år

I erkendelse af den igangværende udvikling i retning af digitale medier har Aller-koncernen 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. Koncernens udgivelser har tilhørende hjemmesider med nyheder og ”appetitvækkere”.

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%.

I 2008 fortsatte selskaberne i Aller-koncernen investeringerne inden for mediesektoren. I Sverige erhvervede Aller Media AB 50% af Frida Förlag AB, og i 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. Aller Media Group A/S afviklede sine aktiviteter, da strukturen viste sig uhensigtsmæssig.

I august 2009 flyttede Aller-koncernen til det nyopførte hovedkontor på Havneholmen i København, og det tidligere domicil i Valby blev afhændet med overtagelse 1. januar 2010.

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 lukning 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.

I regnskabsåret 2010/11 blev tilkøbt en række selskaber og aktiviteter: Epla AS, Norge, Fineart AS, Norge, Redink AS (51%), Norge, Modegallerian Norden AB (51%), Sverige, samt Mat & Vänner AB, Sverige. Baltic Press-koncernen blev afhændet.

LEDELSESBERETNING

I 2011/12 erhvervede Aller Media AS, Norge, markedsføringsbureauet Nova Vista AS samt Grete Roede AS, der er Norges største aktør inden for personlig vægtreduktion.

Aller Media AS, Norge, indgik ultimo 2012 aftale om leje af det domicil, som Aller Holding A/S har besluttet at opføre i Oslo med forventet indflytning i 2015.

Koncernen erhvervede i 2013 Berner Media Holding AS, Norge, hvis væsentligste aktivitet er udgivelse af Dagbladet, men som derudover har en lang række netaktiviteter. Netavisen af Dagbladet har 900.000 daglige brugere. – I Danmark købtes 70% af rejsebureauet Nyhavn Rejser A/S med henblik på at skabe et nyt forretningsområde: Aller Leisure. Endelig erhvervedes fem magasiner i Sverige.

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

Fremtidens udfordring

En gennemgående trend i mediebranchen i de senere år er faldende oplag. Denne udvikling har især været tydelig inden for aviser og dagblade, men oplagstallene for ugeblade og magasiner er også faldende.

Aller-koncernen råder over en stor mængde stof – den fremtidige udfordring vil være at viderebringe dette stof til forbrugerne via forskellige platforme, der i stigende grad vil være elektroniske, på en profitabel måde, hvilket vanskeliggøres af, at den enkelte forbruger er vænnet til, at stort set alt tilgængeligt stof på internettet skal være gratis.

Udgivelsen af trykte ugeblade og magasiner genererer fortsat et solidt årligt cash-flow, og som følge af en restriktiv udbyttepolitik har Aller-koncernen opbygget en stor finansiel reserve. Selskabet har derfor i nogen grad ændret karakter i retning af et investeringselskab. Det må derfor være en væsentlig del af Aller-koncernens fremtidige strategi at overveje, hvorvidt disse finansielle aktiver kan anvendes lønsomt i den operative del af virksomheden inkl. tilgrænsende forretningsområder. I denne forbindelse bør erindres, at Aller-koncernen via sine ca. 2,3 mio. ugentlige udgivelser råder over en betydelig markedsføringskraft, hvilket vil kunne udnyttes i eventuelle nye aktiviteter.

På selskabets generalforsamling den 1. februar 2013 vedtog aktionærerne følgende nye formålsparagraf:

”Selskabets formål er at drive publikations- og medievirksomhed samt at drive anden virksomhed, der efter bestyrelsens skøn naturlig står i forbindelse hermed, herunder bl.a. trykkeri-, reproduktions-, forlags-, annonce-, reklame-, marketing-, event-, rejse-, underholdnings-, forlystelses-, handels-, fabrikations- samt udlejningsvirksomhed i ind- og udland. Dette kan foretages dels direkte, dels ved investering – herunder besiddelse af kapitalandele – i andre virksomheder.”

Hvem ejer Aller Holding A/S?

Aller Holding A/S' aktiekapital er kr. 18 mio., hvoraf kr. 4,5 mio. er stemmeberettigede A-aktier, og kr. 13,5 mio. er B-aktier. Selskabet er ikke børsnoteret.

I 1981 stiftedes Allerfonden ved indskud fra Svend Aller, Carl Erik Aller og Jørgen Aller af 51,3% af A-aktierne i Carl Allers Etablissement A/S.

A-aktierne ejes af Allerfonden, familien Aller og Aller Holding A/S. Ved overgang af A-aktier har Aller Holding A/S forkøbsret til en vedtægtsbestemt købskurs. A-aktionærerne har i selskabets vedtægter aftalt en købskurs for A-aktierne svarende til 80% af indre værdi i henhold til den seneste årsrapport.

LEDELSESBERETNING

Der gælder ingen restriktioner vedrørende ejerskab af B-aktierne, der primært handles via det danske banksystem.

Pr. 30. september 2013 ejede Aller Holding A/S nom. kr. 3.386.000 egne aktier eller 18,8% af selskabets aktiekapital (nom. kr. 197.000 A-aktier og nom. kr. 3.189.000 B-aktier). Den udestående aktiekapital er således nom. kr. 14.614.000.

Ejerstrukturen i Aller Holding A/S fremgår af nedenstående tabel:

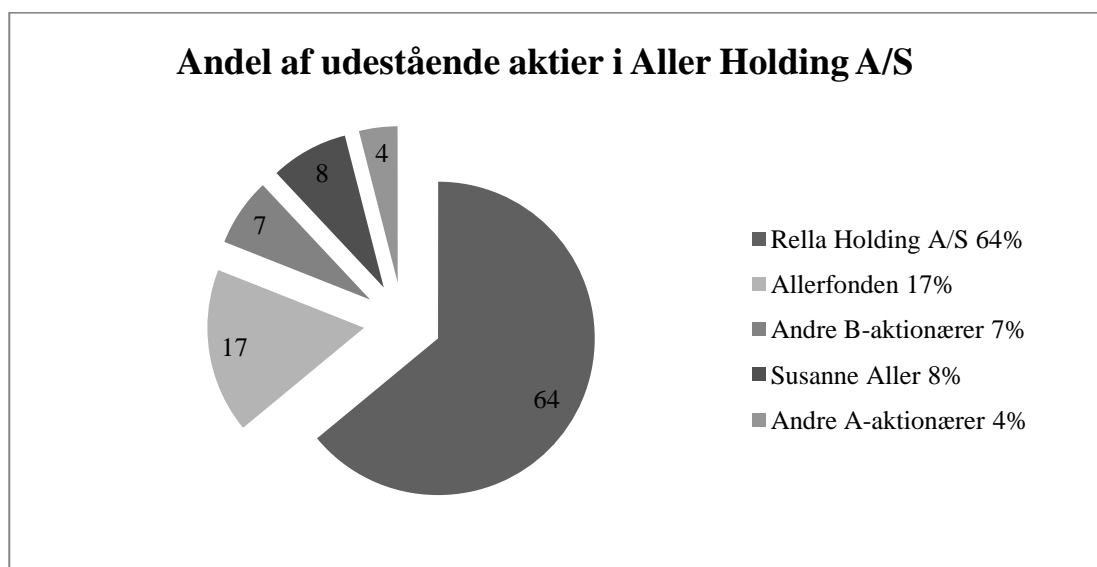
	Nominelt kr.	I % af aktieklasse	I % af udestående aktiekapital i alt
A-aktier			
Allerfonden	2.519.500	56	17
Susanne Aller*	1.200.600	27	8
Andre A-aktionærer	582.900	13	4
Udestående A-aktier i alt	4.303.000	96	29
Egne A-aktier	197.000	4	
A-aktier i alt	4.500.000	100	
B-aktier			
Rella Holding A/S	9.327.000	69	64
Andre B-aktionærer	984.000	7	7
Udestående B-aktier i alt	10.311.000	76	71
Egne B-aktier	3.189.000	24	
B-aktier i alt	13.500.000	100	
I alt udestående A- og B-aktier	14.614.000	81	100
Egne A- og B-aktier	3.386.000	19	
I alt A- og B-aktier	18.000.000	100	

* Iflg. Rella Holding A/S' prospekt 2006.

Aller Holding A/S kontrolleres af Allerfonden med 56% af stemmerne.

Rella Holding A/S ejer 63,8% af Aller Holding A/S, når selskabets beholdning af egne aktier indregnes, og 90,5% af den udestående B-aktiekapital.

Ejerforholdene i Aller Holding A/S kan grafisk illustreres som følger:



LEDELSESBERETNING

Udviklingen i 2012/13

Aller Holding A/S opnåede for regnskabsåret 2012/13 (1.10.2012-30.9.2013) en omsætning på kr. 4.183 mio. mod kr. 4.038 mio. sidste år. Koncernen realiserede et driftsresultat på kr. 120 mio. eller kr. 23 mio. mindre end sidste år, hvor resultatet udgjorde kr. 143 mio. Resultatet af associerede virksomheder var kr. 8 mio. mod kr. 15 mio. året før. I resultatet indgår ekstraordinær gevinst ved salg af ejendom på kr. 31 mio. samt tab i Finland på kr. 41 mio. som følge af omstruktureringer.

Finansindtægterne faldt markant fra kr. 172 mio. i 2011/12 til kr. 103 mio. som følge af det lave renteniveau og Aller-koncernens politik om at holde finansformuen meget likvid. Aller-koncernens samlede finansielle aktiver var ultimo regnskabsåret kr. 2.983 mio. (2011/12: kr. 3.035 mio.).

Koncernresultatet før skat blev kr. 231 mio. mod kr. 331 mio. året før.

Aller-koncernens resultat efter skat blev kr. 159 mio. sammenlignet med kr. 210 mio. i 2011/12.

Aller Holding A/S tilbagekøbte i 2012/13 nom. kr. 791.000 egne aktier (nom. kr. 5.000 A-aktier og nom. kr. 786.000 B-aktier) for et samlet beløb på kr. 113 mio. Den indre værdi pr. Aller-aktie udgør herefter 27.547. Siden 2008/09 har aktietilbagekøbene bidraget til en stigning på 22% i værdien pr. aktie, hvorimod den totale egenkapital er forøget med 10%.

Aller Holding A/S' forventninger til regnskabsåret 2013/14

For regnskabsåret 2013/14 forventer Aller Holding A/S følgende, jf. koncernens årsrapport for 2012/13:

”De betydelige strukturelle markedsmæssige forandringer, der også har præget 2012/13 med blandt andet accelererende oplagsfald til følge samt ændringer i placeringen af markedsføringsaktiviteterne hos kunderne, forventes i høj grad også at ville påvirke regnskabsåret 2013/14 og de efterfølgende år. Der forventes fortsat et samlet set betydeligt fald i oplagene inden for ugeblade og magasiner, der dog fortsat vil opleves forskelligt inden for de enkelte ugeblads- og magasinsegmenter og markeder.

Kampen om forbrugernes tid præger fortsat mediebildet og understøttes af en teknologisk udvikling, der medfører markante ændringer i læsernes og annoncørernes forbrugsmønstre, hastigere end nogensinde før.

Aller-koncernen har i regnskabsåret vist, at man fortsat prioriterer innovation inden for nuværende og relaterede aktiviteter samt tager nødvendige markedsføringsmæssige initiativer for at opretholde koncernens markedsposition.

En stram omkostningsstruktur med gennemførelse af rationaliseringer og effektiviseringer vil blive videreført i de kommende år sammen med en fortsat fokusering på øget nordisk samarbejde, for derigennem at opnå yderligere fælles synergier. Fortsat øget konkurrence og ændrede markedsf forhold kan ligeledes nødvendiggøre tilpasninger og sammenlægninger i koncernen for at opnå nødvendige besparelser og rationaliseringsgevinster. Eventuelle tabsgivende produkter og aktiviteter vil fortsat løbende kritisk blive evalueret og om nødvendigt afviklet.

På baggrund af det nuværende aktivitetsniveau samt ledende datterselskabers rapporterede budgettal for regnskabsåret 2013/14 og seneste perioderesultater forventes et driftsresultat (EBIT) i niveau 100 – 125 mio. kr.

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 2008/09-2012/13 FOR ALLER HOLDING A/S
(KONCERN)**

<u>MDKK</u>	<u>2012/13</u>	<u>2011/12</u>	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
Nettoomsætning	4.183	4.038	4.030	3.916	3.865
Resultat af primær drift (EBIT)	120	143	246	271	-111
Resultat af associerede selskaber	8	15	13	-23	-20
Resultat af finansielle poster	103	172	38	155	159
Årets resultat før skat	231	331	297	403	28
Årets resultat	159	210	220	274	5
Udbytte	55	74	77	96	50
Egenkapital	4.071	4.142	4.043	3.940	3.702
Likvider og let realisable værdipapirer	2.983	3.035	2.843	2.748	2.308
Aktiver i alt	5.811	5.639	5.564	5.482	5.161
<u>Alle tal i %</u>	<u>2012/13</u>	<u>2011/12</u>	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
Overskudsgrad	2,9	3,5	6,1	6,9	-2,9
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill	9,0	19,9	28,5	32,4	-0,4
Egenkapitalandel	70,1	73,5	72,7	71,9	71,7
Egenkapitalforrentning	3,9	5,1	5,5	7,2	0,1
Indre værdi, ultimo	27.547	26.477	24.795	23.774	22.615
Beregnet kurs i henhold til vedtægternes § 4	22.037	21.182	19.836	19.019	18.092
Pay-out ratio	35,0	35,0	35,0	35,0	n.m.

Kilde: Aller Holding A/S' årsrapport 2012/13.

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 2004/05 – 2012/13 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 22-23.

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.

I nedenstående opgørelse for Rella Holding A/S er derfor 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>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Rella Holding A/S' andel af Aller Holding A/S' udestående aktier	63,8%	60,5%	58,2%	57,5%	57,3%
Rella Holding A/S' andel af Aller Holding A/S' nettoresultat	101	127	128	157	3
Administrationsomkostninger Rella Holding A/S	-1	-1	-1	-1	-1
Nettorenteudgifter Rella Holding A/S	-4	-5	-5	-5	-6
Nettoresultat Rella Holding A/S	96	121	122	151	-4
Rella Holding A/S' andel af Aller Holding A/S' egenkapital	2.598	2.508	2.353	2.266	2.122
Øvrige aktiver i Rella Holding A/S 1)	0	0	0	0	0
Rella Holding A/S' gældsforpligtelser	-140	-139	-132	-124	-117
Egenkapital i Rella Holding A/S 2)	2.458	2.369	2.221	2.142	2.005
Udestående aktier i Rella Holding A/S i mio. stk., ultimo 3)	21,7	22,5	23,7	25,0	25,6
Resultat pr. aktie i Rella Holding A/S (DKK)	4,4	5,4	5,2	6,0	-0,2
Egenkapital pr. aktie i Rella Holding A/S (DKK)	113	106	94	86	78
Egenkapitalforrentning (%)	3,9	5,1	5,5	7,1	-0,2
Rella-aktiens børskurs ultimo, (DKK pr. aktie)	46	37	24	35	44
Price Earnings-kvote (PE)	10,5	6,9	4,4	5,8	n.m.
Kurs/indre værdi (KI)	0,4	0,4	0,3	0,4	0,6

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

2) Incl. foreslået udbytte for året.

3) I 2009 - 2013 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. 31.12.2013 nom. kr. 22.400.000 fordelt på 22.400.000 aktier à kr. 1,00. Aktiekapitalen er i regnskabsåret nedsat fra nom. kr. 23.500.000 ved annullering af nom. kr. 1.100.000 egne aktier.

Rella Holding A/S har i regnskabsåret erhvervet 762.077 egne aktier i henhold til tidligere givne generalforsamlingsbemyndigelser. Ultimo 2013 udestår 21.694.739 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 1.200 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 5% eller derover af selskabets aktiekapital:

Henning Arnth-Jensen, Route de Buchillon 6 G, CH-1162 St. Prex

Intrinsic Value Investors LLP, London

Jens Arnth-Jensen, Dronninggårds Allé 84, DK-2840 Holte

MSD European Opportunity Master Fund, London (over 10%)

Nordea Investment Fund Company Finland Ltd., Helsinki

Selskabet har ikke modtaget underretning om eventuelle ejeraftaler 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 2013 var kr. 46,0 pr. aktie svarende til en markedsværdi for selskabet på kr. 1.030 mio. (kr. 998 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 med seneste revision i maj 2013. Anbefalingerne er gældende fra og med Rella Holding A/S' regnskabsår 2013. Denne kodeks er tilgængeligt på www.corporategovernance.dk.

En gennemgang af Rella Holding A/S' efterlevelse af disse anbefalinger kan ses på selskabets hjemmeside (investor relations) på adressen <http://www.rella.dk/default.asp?id=94>.

BESTYRELSE OG DIREKTION

Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse fremgår af side 32.

Oplysninger om øvrige ledelseshverv fremgår af side 33.

LEDELSESBERETNING

De opgaver, som iflg. revisorloven påhviler revisionsudvalget, varetages hos Rella Holding A/S af den samlede bestyrelse, hvorfor der ikke er nedsat et egentligt revisionsudvalg.

Der har i 2013 været afholdt fire bestyrelsesmøder.

Rella Holding A/S udnævnte den 25. oktober 2013 Klaus Landstrøm til ny administrerende direktør med tiltræden i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling den 11. april 2014. Den nuværende administrerende direktør, Jens Arnth-Jensen, fratræder efter eget ønske samme dato.

Det er selskabets vederlagspolitik at aflønne såvel bestyrelse som direktion med faste honorarer. Rella Holding A/S har ingen incitamentsprogrammer, da selskabets ledelse ikke har nogen indflydelse på resultatudviklingen i Aller Holding A/S, der er selskabets eneste aktiv.

KØNSKVOTERING

Det er Rella Holding A/S' målsætning og politik, at maksimum 75% af medlemmerne af det øverste ledelsesorgan skal være af samme køn. Selskabet har opfyldt denne målsætning siden april 2011.

Da Rella Holding A/S udelukkende har én ansat (direktøren), er der ikke udarbejdet nogen politik for de øvrige ledelsesniveauer. Det er selskabets overordnede politik at ansætte den bedst kvalificerede person som direktør uafhængigt af køn.

KONTAKT TIL ALLER HOLDING A/S

Et udvalg bestående af bestyrelsesformanden og direktionen mødes årligt med Allerfonden og Aller Holding A/S. På mødet drøftes Aller Holding A/S' seneste årsrapport, og Rella Holding A/S har lejlighed til at fremføre sine 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. Siden 2007 har selskabet anvendt årsresultatet til tilbagekøb af egne aktier.

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 11. april 2014, agter bestyrelsen at foreslå følgende:

- Bestyrelsen bemyndiges indtil 30. april 2015 til at lade selskabet erhverve egne aktier for en nominal 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.

LEDELSESBERETNING

- Bestyrelsen foreslår, at 800.000 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. 21.600.000 fordelt på 21.600.000 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 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.

FINANSKALENDER FOR 2014

7. marts	Årsrapport 2013
11. april	Ordinær generalforsamling
11. april	Orientering om 1. kvartal 2014
27. august	Delårsrapport 1. halvår 2014
24. oktober	Orientering om 3. kvartal 2014

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 2012/13 i hovedtræk følgende om de særlige risici, som koncernen er udsat for:

”Driftsrisici

Koncernen møder fortsat en mere intens konkurrence fra hele underholdningsindustrien, herunder de statskontrollerede medievirksomheder samt fra dagspressen, hvor sidstnævnte i stigende omfang anvender ugebladslignende tillæg, der ofte med hjemmel i den stærkt konkurrenceforvridende momslovgivning udgives uden moms, i skarp kontrast til, hvad der gælder for ugeblade og magasiner. Dette er med til at forværre de i forvejen udfordrende tider for blandt andet printmedierne.

Finansielle risici

I betragtning af koncernens høje 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 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.

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.

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.

LEDELSESBERETNING

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. 541 mio. (kostprisen), og Rella Holding A/S' egenkapital andrager kr. 401 mio. En reduktion af den regnskabsmæssige værdi af kapitalinteressen i Aller Holding A/S med 10% (kr. 54 mio.) vil mindske egenkapitalen i Rella Holding A/S med 13,5 %.

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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Rella Holding A/S for 2013 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 2013. Implementeringen af nye og ændrede IFRS i 2013 har ikke 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:

- IFRS 9 – Finansielle instrumenter – Klassifikation og måling, finansielle aktiver (november 2009) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 eller senere (endnu ikke godkendt af EU)
- IFRS 10 – Koncernregnskaber (maj 2011). Træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014 eller senere.
- IFRS 11 – Fælles ordninger (maj 2011). Træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014 eller senere.
- IFRS 12 – Oplysning om kapitalandele i andre virksomheder (maj 2011). Træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014 eller senere.
- IAS 27 – Separate årsregnskaber (maj 2011). Træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014 eller senere.
- IAS 28 – Investering i associerede virksomheder og joint ventures (maj 2011). Træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014 eller senere.

Implementeringen af IFRS 9 vil formodentlig indebære, at selskabet på et senere tidspunkt 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.

Segmentoplysninger

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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 gældsmetode 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. Likvider omfatter likvide beholdninger.

Egenkapital

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

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Beløb i TDKK

Note	2013	2012
2 Administrationsomkostninger	-1.383	-1.186
Resultat før finansiering og skat	-1.383	-1.186
Udbytte af kapitalandele i Aller Holding A/S	38.241	39.920
Finansielle indtægter	0	0
Finansielle udgifter	-4.347	-5.440
Resultat før skat	32.511	33.294
3 Skat af årets resultat	0	0
Årets resultat efter skat	32.511	33.294
Andre poster, der skal indgå i totalindkomsten, efter skat	0	0
Årets totalindkomst	32.511	33.294
Forslag til resultatdisponering		
Foreslået udbytte, DKK 0 pr. aktie (2012: DKK 0 pr. aktie)	0	0
Overført til næste år	32.511	33.294
	32.511	33.294
4 Resultat pr. aktie	DKK 1,47	DKK 1,44

BALANCE 31. DECEMBER

Beløb i TDKK

Note	AKTIVER	2013	2012
1,5,8	Andre værdipapirer og kapitalandele (kapitalandel i Aller Holding A/S)	541.373	541.373
	Finansielle anlægsaktiver	541.373	541.373
	ANLÆGSAKTIVER	541.373	541.373
	Likvide beholdninger	0	0
	OMSÆTNINGSAKTIVER	0	0
	AKTIVER I ALT	541.373	541.373
	PASSIVER		
	Aktiekapital	22.400	23.500
	Overført overskud	378.499	378.807
	Foreslået udbytte	0	0
6	EGENKAPITAL	400.899	402.307
	Kreditinstitutter	138.610	137.502
7,8	Langfristede gældsforpligtelser	138.610	137.502
3	Selskabsskat	0	0
7,8	Anden gæld	1.864	1.564
	Kortfristede gældsforpligtelser	1.864	1.564
7,8	GÆLDSFORPLIGTELSE	140.474	139.066
	PASSIVER I ALT	541.373	541.373

EGENKAPITALOPGØRELSE

Beløb i TDKK

Egenkapital	Aktie- kapital	Overført overskud	Udbytte	I alt
Egenkapital 31.12.2011	24.700	384.332	0	409.032
Årets resultat (totalindkomst)		33.294		33.294
Køb af egne aktier		-40.019		-40.019
Nedskrivning af aktiekapital	-1.200	1.200		0
Egenkapital 31.12.2012	23.500	378.807	0	402.307
Årets resultat (totalindkomst)		32.511		32.511
Køb af egne aktier		-33.919		-33.919
Nedskrivning af aktiekapital	-1.100	1.100		0
Egenkapital 31.12.2013	22.400	378.499	0	400.899

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Beløb i TDKK

	2013	2012
Resultat før finansiering og skat	-1.383	-1.186
Ændring i driftskapital:		
Ændring i anden gæld	300	-139
Finansielle indtægter	0	0
Finansielle udgifter	-4.347	-5.440
Betalt selskabsskat	0	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-5.430	-6.765
Køb af B-aktier i Aller Holding A/S	0	0
Modtaget udbytte fra Aller Holding A/S	38.241	39.920
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	38.241	39.920
Køb af egne aktier	-33.919	-40.019
Udnyttelse af kassekredit	1.108	6.864
Udbetaling af udbytte	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-32.811	-33.155
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 B-aktier i Aller Holding A/S andrager nom. kr. 9.327.000. Ejerandelen svarer til 51,8% af Aller Holding A/S’ samlede aktiekapital og 69,1% af B-aktiekapitalen. Korrigeret for Aller Holding A/S’ beholdning af egne aktier pr. 30. september 2013 ejer Rella Holding A/S ultimo 2013 63,8% af Aller Holding A/S’ udestående aktiekapital. – Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelen i Aller Holding A/S andrager pr. 31.12.2013 tkr. 541.373 (pr. 31.12.2012: tkr. 541.373). Selskabet har ikke planer om at afhænde den pågældende kapitalandel.

Der henvises til ledelsesberetningens side 10-16 og side 20-21, hvor der er givet yderligere oplysninger om selskabets kapitalandel i Aller Holding A/S.

Som omtalt på side 8 i ledelsesberetningen vurderer bestyrelsen løbende værdien af kapitalandelen i Aller Holding A/S. For 2013 er der ikke fundet behov for nedskrivning.

2. Administrationsomkostninger	2013	2012
Bestyrelseshonorar	160	100
Gage til direktionen	200	200
Sociale udgifter	22	22
NASDAQ OMX Copenhagen	198	193
Aktiebog	153	158
Erhvervs- og selskabsstyrelsen	46	44
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor 1)	123	100
Rejseomkostninger bestyrelse og direktion	28	34
Kontorhold	52	65
Eksterne ydelser	297	151
Repræsentation	7	12
Bankgebyrer	97	107
Administrationsomkostninger i alt	1.383	1.186
1) Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor:		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	123	100
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	0	0
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor i alt	123	100

Rella Holding A/S har i lighed med 2012 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	2013	2012
Der er i året betalt	0	0
Skat af årets resultat	0	0
Skyldig selskabsskat i alt	0	0
Afstemning:		
Regnskabsmæssigt resultat før skat	32.511	33.294
Skat heraf ved sats på 25%	8.128	8.324
Skattemæssig virkning af indkomster, som er skattefrie	<u>-9.560</u>	<u>-9.980</u>
	-1.432	-1.656
Udskudt skattetilsvær, ej aktiveret	<u>1.432</u>	<u>1.656</u>
Skatteomkostning	<u>0</u>	<u>0</u>

Selskabet har et udskudt skatteaktiv på ca. kr. 16,2 mio. (2012: ca. kr. 17,0 mio.), hvilket er opgjort som 22% 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	2013	2012
Resultat pr. aktie (kr.)	1,47	1,44
Resultat anvendt til beregning af indtjening pr. aktie (tkr.)	32.511	33.294
Gennemsnitligt antal udestående aktier anvendt til beregning af indtjening pr. aktie (1.000 stk.)	22.076	23.070

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)	2013	2012
Anskaffelseskost 1. januar	541.373	541.373
Tilgang i året	0	0
Anskaffelseskost 31. december (historisk kostpris)	541.373	541.373

NOTER

Beløb i TDKK

6. Egenkapital

Rella Holding A/S' aktiekapital er nom. kr. 22.400.000 fordelt på 22.400.000 stk. aktier à kr. 1,00. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt, og ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Aktiekapital (nom. kr.)	2009	2010	2011	2012	2013
Primo året	26.600.000	25.900.000	25.600.000	24.700.000	23.500.000
Nedskrevet ved annullering af egne aktier	-700.000	-300.000	-900.000	-1.200.000	-1.100.000
Ultimo året	25.900.000	25.600.000	24.700.000	23.500.000	22.400.000

Egne aktier	Antal stk.		% af selskabskapital	
	2013	2012	2013	2012
1. januar	1.043.184	1.016.971	4,44	4,12
Køb	762.077	1.226.213	3,40	4,96
Annulleret ved nedskrivning af kapital	-1.100.000	-1.200.000	-4,69	-4,85
Egne aktier 31. december	705.261	1.043.184	3,15	4,44

Købesum for de i 2013 erhvervede egne aktier, nom. kr. 762.077, udgør tkr. 33.919 (2012: nom. kr. 1.226.213 og tkr. 40.019).

Egne kapitalandele erhverves som led i selskabets udbyttepolitik.

7. Gældsforpligtelser			<u>Effektiv rente</u>		<u>Regnskabsmæssig værdi</u>	
Lånevaluta	Udløb	Fast/ variabel rente	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012
DKK	Under 1 år	Variabel	3,5%	4,0%	1.864	1.564
DKK	1-5 år	Variabel	3,5%	4,0%	0	137.502
DKK	Over 5 år	Variabel	3,5%	4,0%	138.610	0
Nominel restgæld i alt					140.474	139.066
					31.12.2013	31.12.2012
Gælden fremgår af balancen på følgende måde:						
Kreditinstitutter (langfristede gældsforpligtelser)					138.610	137.502
Anden gæld (kortfristede gældsforpligtelser)					1.864	1.564
I alt					140.474	139.066

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	2013	2012
Andre værdipapirer og kapitalandele	541.373	541.373
Finansielle aktiver disponible for salg	541.373	541.373
Kreditinstitutter	138.610	137.502
Anden gæld	1.864	1.564
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	140.474	139.066

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 inkl. renter.

2013	Under 1 år (2014)	År 2-3 (2015-16)	År 4-5 (2017-18)	År 6-7 (2019-20)
Ikke-afledte finansielle forpligtelser				
Anden gæld	-1.864	0	0	0
Kreditinstitutter	-3.704	-9.702	-9.702	-139.004
	-5.568	-9.702	-9.702	-139.004
Afledte finansielle instrumenter				
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
I alt	-5.568	-9.702	-9.702	-139.004
2012	Under 1 år (2013)	År 2-3 (2014-15)	År 4-5 (2016-17)	År 6-7 (2018-19)
Ikke-afledte finansielle forpligtelser				
Anden gæld	-1.564	0	0	0
Kreditinstitutter	-3.266	-9.543	-9.543	-142.671
	-4.830	-9.543	-9.543	-142.671
Afledte finansielle instrumenter				
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
I alt	-4.830	-9.543	-9.543	-142.671

Selskabet har ingen tilgodehavender og derfor ingen kreditrisici.

Selskabets risici er beskrevet i ledelsesberetningen på siderne 20-21, 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. 1,4 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 2013 andrager kr. 140 mio., hvoraf kr. 80 mio. er et lån med udløb 1.2.2019 med variabel rente. Herudover har Rella Holding A/S udnyttet en kassekredit med kr. 59 mio. Kassekreditens maksimum er p.t. kr. 70 mio., og forfald er ligeledes 1.2.2019.

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 74,0% pr. 31.12.2013 (pr. 31.12.2012: 74,3%) 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 administrationsomkostninger 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, samt honorar til Rikke Schjøtt Petersen for juridisk assistance, kr. 84.250, har der ikke været transaktioner med selskabets nærtstående parter i 2013.

NOTER**10. Bestyrelse og direktion**

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

Bestyrelse	Aktiebesiddelse (stk.)	Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber
Rikke Schjøtt Petersen (f. 1971) ♀ Uafhængig Valgt til bestyrelsen 29.4.2011 Honorar 2013: kr. 80.000	0	Ingen.
Henning Arnth-Jensen (f. 1939) ♂ Ikke uafhængig Valgt til bestyrelsen 16.12.1991 Intet honorar	1.231.640	Ingen.
Claus Dalgaard (f. 1962) ♂ Uafhængig Valgt til bestyrelsen 27.4.2009 Honorar 2013: kr. 40.000	10.000	Ringkjøbing Landbobank A/S (MR).
Klaus Landstrøm (f. 1964) ♂ Uafhængig Valgt til bestyrelsen 15.4.2008 Honorar 2013: kr. 40.000	5.000	Semperflorens ApS (samt 2 datterselskaber herunder) (D).
Direktion		
Jens Arnth-Jensen (f. 1948) ♂ Tiltrådt som direktør 11.11.1991 Gage 2013: kr. 200.000	1.231.364	Høje-Taastrup ApS (BF), K/S Høje-Taastrup (BM), Ringkjøbing Landbobank A/S (MR).

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

Den samlede bestyrelse blev genvalgt på selskabets ordinære generalforsamling den 22. april 2013. Bestyrelseshonorarerne for 2014 vil være de samme som for 2013.

Der er ved valg af medlemmer til bestyrelsen taget hensyn til, at den samlede bestyrelse skal råde over tilstrækkelige kompetencer inden for jura, finansiering, regnskabsvæsen og selskabsledelse generelt.

Iflg. Rella Holding A/S' vedtægter § 10.2 vælges bestyrelsen for et år ad gangen.

DEFINITION AF NØGLETAL

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

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

Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo x 100}}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Resultat til analyseformål	Ordinært resultat efter skat med fradrag af minoritetsinteressernes andel heraf
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat til analyseformål x 100}}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoritetsinteresser}}$
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-kvot (PE)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$
Kurs/indre værdi (KI)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$