

Rella Holding A/S

CVR-nr. 15 35 94 39

Årsrapport 2014

1. januar – 31. december 2014

24. 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 hovedaktivitet.....	7
Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold.....	7
Rella Holding A/S' forventning til 2015.....	8
Begivenheder efter regnskabsårets udløb.....	9
Investeringen i Aller Holding A/S.....	10
Sammenhængen mellem den økonomiske udvikling i Aller Holding A/S og Rella Holding A/S....	17
Oplysninger til fremme af den frie omsættelighed af selskabets aktier.....	19
Redegørelse for virksomhedsledelse.....	19
Bestyrelse og direktion.....	19
Kontakt til Aller Holding A/S.....	20
Rella Holding A/S' udbyttepolitik.....	20
Politik for egne aktier.....	20
Forslag til den ordinære generalforsamling.....	20
Videnressourcer.....	21
Samfundsansvar.....	21
Kønskvotering.....	21
Virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø.....	21

<u>INDHOLDSFORTEGNELSE</u>	Side
Risici.....	21
 ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2014	
Anvendt regnskabspraksis.....	23
Totalindkomstopgørelse.....	25
Balance.....	26
Egenkapitalopgørelse.....	27
Pengestrømsopgørelse.....	28
Noter.....	29
 DEFINITION AF NØGLETAL.....	 35

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 2014 samt af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. marts 2015

DIREKTION

Klaus Landstrøm
Direktør

BESTYRELSE

Rikke Schiøtt Petersen
Formand for bestyrelsen

Jens Arnth-Jensen
Bestyrelsesmedlem

Claus Dalgaard
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 1. januar 2014 - 31. december 2014, 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

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vor 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 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 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 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. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2014 - 31. december 2014 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 årsregnskabet. Det er på denne baggrund vor opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 26. marts 2015

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: kl@rella.dk

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

AKTIVITET

Selskabets eneste aktivitet er at eje aktier i Aller Holding A/S

BESTYRELSE

Rikke Schiøtt Petersen, formand
Jens Arnth-Jensen
Claus Dalgaard

DIREKTION

Klaus Landstrøm

REVISION

Beierholm Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Gribskovvej 2
2100 København Ø

KONTAKTPERSON VEDRØRENDE SPØRGSMÅL TIL ÅRSRAPPORTEN

Klaus Landstrøm, telefon: 51 35 61 13,
e-mail: kl@rella.dk

GENERAL- FORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes den 30. april 2015 kl. 11.00 på adressen
Rella Holding A/S, c/o PricewaterhouseCoopers, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

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

<u>MDKK</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Resultat før finansiering og skat	-1,5	-1,4	-1,2	-1,1	-1,2
Udbytte fra Aller Holding A/S	28,7	38,2	39,9	49,5	25,8
Renteudgifter, netto	-4,5	-4,3	-5,4	-5,4	-4,8
Resultat før skat	22,7	32,5	33,3	43,0	19,8
Årets resultat efter skat	22,7	32,5	33,3	43,0	19,8
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	1.230,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets totalindkomst	1.253,5	32,5	33,3	43,0	19,8
Finansielle anlægsaktiver	1.772,1	541,4	541,4	541,4	539,7
Aktiver i alt	1.772,1	541,4	541,4	541,4	539,7
Aktiekapital	21,6	22,4	23,5	24,7	25,6
Egenkapital	1.633,4	400,9	402,3	409,0	415,8
Langfristede gældsforpligtelser	137,6	138,6	137,5	130,7	122,2
Kortfristede gældsforpligtelser	1,2	1,9	1,6	1,7	1,7

NØGLETAL, RELLA HOLDING A/S

Egenkapitalandel (%)	92	74	74	76	77
Antal udestående aktier ult. (1.000 stk.) 1)	21.282	21.695	22.457	23.683	24.990
Earnings Per Share (EPS), kr.	1,06	1,47	1,44	1,77	0,78
Totalindkomst pr aktie, kr.	58,33	1,47	1,44	1,77	0,78
Indre værdi ultimo, kr. pr. aktie	76,75	18,48	17,91	17,27	16,65
Børskurs ultimo, kr. pr. aktie	51	46	37	24	35
Udbytte, kr. pr. aktie	0	0	0	0	0
Price Earnings-kvot (PE)	48	31	26	14	44
Kurs/indre værdi (KI)	0,7	2,5	2,1	1,4	2,1

1) Antal aktier reduceret med selskabets beholdning af egne aktier ultimo.

LEDELSESBERETNING

IDÉGRUNDLAG OG HOVEDAKTIVITETER

Rella Holding A/S' eneste aktivitet er at besidde B-aktier i Aller Holding A/S.

Aller Holding A/S er Skandinaviens førende udgiver af ugeblade med stærke markedspositioner i Danmark, Norge, Sverige og Finland, og driver herudover andre medieforretninger og rejsebureauvirksomhed.

Rella-aktien er optaget til notering på Nasdaq Copenhagen, og køb af Rella-aktien har dermed repræsenteret en lettilgængelig mulighed for at investere i Aller Holding A/S, der ikke selv er børsnoteret.

Rella Holding A/S' beholdning af B-aktier i Aller Holding A/S udgør nom. kr. 9.327.000, hvilket svarer til 63,9% af Aller Holding A/S' udestående aktiekapital.

Det fremgår af Aller Holding A/S' vedtægter, at B-kapitalandelene ikke har stemmeret i Aller Holding A/S' 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. A-kapitalandelene har til sammenligning en stemme pr kapitalandel på kr. 250.

Som omtalt under "Begivenheder efter regnskabsårets udløb" blev bestyrelsen for Rella Holding A/S og formandskabet samt direktionen i Aller Holding A/S den 12. marts 2015 enige om til deres respektive generalforsamlinger at anbefale godkendelse af overdragelse af Rella Holding A/S' samlede beholdning af nom. kr. 9.327.000 B-aktier i Aller Holding A/S til Aller Holding A/S, og betinget aktieoverdragelsesaftale blev indgået den 25. marts 2015. Bestyrelsen foreslår til den kommende ordinære generalforsamling, at salget af B-aktiebeholdningen i Aller Holding A/S til Aller Holding A/S godkendes. Eftersom Rella Holding A/S' eneste aktivitet dermed ophører, foreslås endvidere, at Rella Holding A/S træder i solvent likvidation for at udlodde salgsprovenuet af Aller Holding-aktierne efter fradrag af selskabets gæld og øvrige forpligtelser til aktionærerne.

UDVIKLINGEN I AKTIVITETER OG ØKONOMISKE FORHOLD

Resultatet for 2014

Rella Holding A/S modtog i regnskabsåret 2014 udbytte af aktieposten i Aller Holding A/S på kr. 28,7 mio., hvilket var kr. 9,5 mio. mindre end forrige års udbytte på kr. 38,2 mio. på grund af lavere udbytteprocent.

Efter fradrag af administrationsomkostninger på kr. 1,5 mio. og renteudgifter på kr. 4,5 mio., andrager årets overskud før værdiregulering af aktieposten i Aller Holding A/S kr. 22,7 mio. mod kr. 32,5 mio. året før.

Værdien af aktieposten i Aller Holding A/S er reguleret op med kr. 1.230,8 mio., idet der er taget hensyn til den salgssum for aktierne, som er aftalt med Aller Holding A/S efter regnskabsårets udløb.

Rella Holding A/S totalindkomst for regnskabsåret 2014 er dermed på 1.253,5 mio. kr.

Idet Rella Holding A/S' beholdning af B-aktier i Aller Holding A/S overstiger 10% af kapitalen i Aller Holding A/S, er aktieudbyttet og avance fra Aller Holding-aktierne skattefrit, og årets resultat og totalindkomst *efter skat* er dermed de samme som før skat.

Som udtrykt senest i Rella Holding A/S' 2. periodemeddelelse af 24. oktober 2014 forventedes et overskud for hele året 2014 på ca. kr. 22 mio., og dermed svarer resultatet, når man fokuserer på årets resultat før værdiregulering af aktieposten i Aller Holding A/S, til det forventede.

LEDELSESBERETNING

Udviklingen i den finansielle stilling i 2014

Rella Holding A/S' eneste regnskabsmæssige aktiv pr. 31.12. 2014 udgøres af kapitalandelen i Aller Holding A/S. Kapitalandelen i Aller Holding A/S er optaget til den efter regnskabsårets udløb aftalte salgsværdi på kr. 1.772,1 mio., hvilket er kr. 1.230,8 mio. højere end den regnskabsmæssige værdi året før, som svarede til kostprisen på kr. 541,3 mio.

Der er i regnskabsåret hverken købt eller solgt aktier i Aller Holding A/S.

Beholdningen af B-aktier i Aller Holding A/S svarer til 63,9% (2013: 63,8%) af Aller Holding A/S' udestående aktiekapital pr. 30.09.2014. Stigningen i ejerandelen skyldes en reduktion i det samlede antal udestående aktier i Aller Holding A/S på grund af sidstnævntes køb af nom. kr. 12.000 egne aktier i regnskabsåret 2013/14.

Rella Holding A/S' egenkapital androg ved årets indgang kr. 400,9 mio. Egenkapitalen er i regnskabsåret påvirket positivt af årets totalindkomst på kr. 1.253,5 mio. og er reduceret med køb af egne aktier for kr. 21,0 mio., og dermed andrager egenkapitalen pr. 31.12.2014 kr. 1.633,4 mio.

Egenkapitalen udgør dermed 92% af aktivmassen mod 74% året før.

Selskabets aktiekapital udgør kr. 21,6 mio. af egenkapitalen, hvilket som følge af den på generalforsamlingen den 11. april 2014 vedtagne aktiekapitalnedsættelse er kr. 0,8 mio. mindre end året før. Aktiekapitalnedsættelsen medførte ingen ændring af egenkapitalen, idet nedsættelsesbeløbet blev overført fra posten "Aktiekapital" under egenkapitalen til posten "Overført overskud" ligeledes under egenkapitalen.

For en købesum på kr. 21,0 mio. er der i regnskabsåret købt 412.612 egne aktier til en gennemsnitlig købskurs pr. aktie på kr. 50,8. Købene er foretaget på grundlag af de på de to seneste generalforsamlinger givne bemyndigelser til bestyrelsen, der omfatter erhvervelse af op til 10% af selskabets aktiekapital.

Beholdningen af egne aktier ultimo året udgør 317.873 stk. Selskabets beholdning af egne aktier er regnskabsmæssigt optaget til en værdi af kr. 0, idet købesummerne betragtes som en nedsættelse af selskabets egenkapital og derfor umiddelbart fratrækkes i egenkapitalen. Beholdningen af egne aktier er stillet som sikkerhed for selskabets kreditfaciliteter.

Selskabets samlede gældsforpligtelser ultimo 2014 androg kr. 138,7 mio., hvilket er kr. 1,8 mio. lavere end året før. Af bankgælden på kr. 137,5 mio. er kr. 80 mio. et lån med udløb 01.02.2019 med variabel rente. Herudover har Rella Holding A/S udnyttet en kassekredit med kr. 57,5 mio. Kassekreditens maksimum er p.t. kr. 70 mio., og kreditten forfalder ligeledes 01.02.2019.

RELLA HOLDING A/S' FORVENTNING TIL 2015

I 2015 forventer Rella Holding A/S indtægter i form af det allerede modtagne udbytte på kr. 25,9 mio. fra Aller Holding A/S samt provenu af salg af Aller Holding-aktierne på kr. 1.772,1 mio. Salget af aktierne forventes ikke at påvirke resultatet på totalindkomstniveau, idet aktierne allerede 31.12.2014 regnskabsmæssigt er optaget til forventet salgspris. Herudover vil årets totalindkomst påvirkes af administrationsomkostninger, renteudgifter af selskabets gæld samt likvidationsomkostninger.

Det forventes ikke, at selskabet vil skulle betale selskabsskat, idet såvel udbyttet som avancen på salg af Aller Holding-aktierne er skattefrit.

LEDELSESBERETNING

Forudsat at aftalen om salget af Aller Holding-aktierne godkendes på generalforsamlingerne i Rella Holding A/S og i Aller Holding A/S, forventes det endvidere, at selskabet på den ordinære generalforsamling den 30. april 2015 træder i solvent likvidation, og at selskabet efter indfrielse af sin bankgæld og få øvrige forpligtelser og efter afholdelse af likvidationsomkostninger, ved afslutningen af likvidationen vil kunne udlodde kr. 1,64 mia. til aktionærene svarende til et forventeligt likvidationsprovenu i niveauet kr. 77,5 pr aktie.

Såvel udlodningen af likvidationsprovenu til aktionærene som vedtagelse af selskabets endelige ophør forventes at ske samtidigt i 2. halvår 2015, og under alle omstændigheder vil udlodningen af likvidationsprovenuet og selskabets endelige ophør ske i samme kalenderår.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Aller Holding A/S har i år betalt kr. 50 mio. i samlet udbytte (inkl. udbytte på Aller Holding A/S' egne aktier). Heraf har Rella Holding A/S som nævnt allerede på nuværende tidspunkt modtaget sin andel på kr. 25,9 mio.

Rella Holding A/S har i år for kr. 3,8 mio. erhvervet yderligere 82.228 stk. egne aktier via køb til markedskurs (gennemsnitligt kurs på kr. 46,0 pr aktie) på Nasdaq Copenhagen, og den samlede beholdning af egne aktier udgør dermed dags dato 400.101 stk.

Bestyrelsen for Rella Holding A/S og formandsskabet samt direktionen i Aller Holding A/S blev den 12. marts 2015 enige om til deres respektive generalforsamlinger at anbefale godkendelse af overdragelse af Rella Holding A/S' samlede beholdning af nom. kr. 9.327.000 B-aktier i Aller Holding A/S til Aller Holding A/S. Den 25. marts 2015 blev der indgået en betinget aktieoverdragelsesaftale om overdragelse af Rella Holding A/S' samlede beholdning af nom. kr. 9.327.000 B-aktier i Aller Holding A/S til Aller Holding A/S.

Det følger heraf, at Rella Holding A/S sælger alle sine Aller Holding-aktier for en samlet pris på kr. 1.772.130.000 svarende til kr. 19.000 pr. B-aktie i Aller Holding A/S à nominelt kr. 100.

Overdragelsen er betinget af godkendelse på Rella Holding A/S' og Aller Holding A/S' respektive generalforsamlinger, som begge forventes afholdt den 30. april 2015 kl. 11.00, og fra Aller Holding A/S' side tillige af en tilfredsstillende fairness opinion, som Aller Holding A/S selv rekvirerer.

Salget skal være afviklet med levering af aktierne og kontant betaling af salgssummen senest den 1. juli 2015.

De to største A-kapitalejere i Aller Holding A/S, Allerfonden og Susanne Aller, som tilsammen repræsenterer 87,8% af stemmerne på de udestående aktier i Aller Holding A/S, har på forhånd meddelt, at de vil stemme for en godkendelse af aktieoverdragelsen på Aller Holding A/S' generalforsamling.

Bestyrelsen for Rella Holding A/S anbefaler aktionærene at stemme for godkendelse af aktieoverdragelsen, som efter bestyrelsens opfattelse efter en samlet vurdering er i alle Rella-aktionærers interesse.

Under forudsætning af, at generalforsamlingerne i Rella Holding A/S og Aller Holding A/S godkender overdragelsen af Aller Holding-aktierne, foreslår bestyrelsen i Rella Holding A/S, at Rella Holding A/S træder i solvent likvidation. Forslaget om likvidation stilles til behandling på selskabets ordinære generalforsamling den 30. april 2015.

Der er efter regnskabsårets udløb i øvrigt ikke indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten eller for virksomhedens økonomiske stilling.

LEDELSESBERETNING

INVESTERINGEN I ALLER HOLDING A/S

Aller Holding A/S' formål

Aller Holding A/S' formålsparagraf er formuleret således:

”Selskabets formål er at drive publikations- og medievirksomhed samt at drive anden virksomhed, der efter bestyrelsens skøn naturligt 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.”

Aller-koncernens forretning og historiske udvikling

Grundlaget for Aller-koncernen blev lagt i 1873 i København, hvor Carl Aller og hustruen Laura Aller grundlagde et trykkeri baseret på en nyskabende fotolitografisk metode udviklet af Carl Aller. Aktiviteten blev året efter udvidet med udgivelsen af Nordisk Mønstertidende, der i dag stadig udgives med navnet ”Femina”, og som dermed er Nordens ældste ugeblad. I 1894 etableredes lignende aktiviteter i Helsingborg i Sverige og tre år senere i Oslo i Norge.

Aller Holding A/S blev stiftet i januar 1930 under navnet Carl Allers Etablissement A/S ved apportindskud af den eksisterende virksomhed, der indtil da havde været drevet som et interessentskab.

Aller-koncernen 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.

Aller-koncernens markedsandel for trykte ugeblade udgør ca. 60% på det nordiske marked.

Koncernens driftsresultat satte rekord i 2004/05 med et resultat før finansielle poster på kr. 460 mio. på basis af en omsætning på kr. 3,8 mia.

Markedet for trykte ugeblade og magasiner har imidlertid siden været i tilbagegang, og Aller-koncernens oplagstal er faldet fra over 3,3 mio. ugeblade pr uge i 2005/06 til knap 2,2 mio. pr uge i dag.

De nordiske markeders samlede oplagstal for ugeblade faldt i 2013/14 med 8%.

Udviklingen med faldende oplagstal gælder for de fleste trykte medier, idet specielt de yngre forbrugere i stigende grad søger nyheder og underholdning inden for digitale medier, hvor meget stof kan tilgås gratis.

Gennem årene har udgivelsen af ugeblade og magasiner med tilhørende annoncesalg været en profitabel forretning for Aller-koncernen. For regnskabsårene 1990/91-2005/06 (16 år) opnåede koncernen overskudsgrader (EBIT/omsætning) på gennemsnitligt 8,1%.

Overskudsgraderne er dog både faldet og er blevet mere fluktuerende i de senere år. De seneste 8 år (2006/07-2013/14) har den gennemsnitlige overskudsgrad således kun været på 2,6%, og i det seneste regnskabsår realiseredes et driftstab og dermed en overskudsgrad på -1,3%.

LEDELSESBERETNING

Reduktionen af markedet har nødvendiggjort tilbagevendende rationaliseringer og effektiviseringer i Aller-koncernen og deraf følgende nedskæringsomkostninger for eksempel i forbindelse med afskedigelse af personale. Aller-koncernen fokuserer på denne baggrund bl.a. på øget nordisk samarbejde for derigennem at opnå yderligere fælles synergier.

Tilbagegangen i oplagstallene for de trykte udgivelser har styrket Aller-koncernens interesse for at udvide sin forretning til digitale medier og andre tilgrænsende forretningsområder.

Der er således i årene 2005/06-2011/12 foretaget en række virksomhedskøb inden for digitale medier, herunder blandt andet køb af Spray AB, Scandinavia Online A/S (SOL), SEHER.no, Kvinner på nett, Suomi 24 Oy, E-doktor.dk ApS, Modegallerian Norden AB og Epla AS.

Endvidere har koncernen via en række virksomhedskøb i flere nordiske lande etableret sig inden for forretningsområdet client publishing. For eksempel blev Where2Go købt i 2004/05 og Chili Group i 2007/08.

I regnskabsåret 2013/14 har Aller-koncernen ligeledes inden for client publishing erhvervet MYM Custom Publishing AB (Make Your Mark) og senest (pr. 01.10. 2014) Datagraf Communications A/S og DG Media A/S.

Koncernen erhvervede i august 2013 norske Berner Media Holding AS, hvis væsentligste aktivitet er udgivelse af Dagbladet, men som derudover har en lang række internetaktiviteter. Netavisen Dagbladet har 900.000 daglige brugere. Berner Gruppen AS (sælgeren af Berner Media) angiver i sit 2013-regnskab at have fået en kontant indtægt på NOK 264 mio. for salget, og Aller Media AS fik i forbindelse med købet af Berner Media Holding A/S tilført NOK 300 mio. fra Aller Holding A/S.

I Danmark erhvervede Aller Media A/S samme år 70 % af rejsebureauet Nyhavn Rejser A/S med henblik på at skabe et nyt forretningsområde: Aller Leisure. I seneste regnskabsår 2013/14 blev dette nye forretningsområde suppleret med køb af Euro Travel ApS (Kulturrejser). I årsrapporten for Aller Media A/S ses tilgang af kostpris for aktier i datterselskaber i årene 2012/13 og 2013/14 på kr. 22 mio.

Det fremgik af bestyrelsens opsummering af situationen for Aller-koncernen på indeværende års generalforsamling, at Aller Holding A/S' bestyrelse ikke forventer, at de tidligere opnåede solide overskudsgrader, der tjentes i Aller-koncernens kerneforretning (udgivelse af ugeblade og magasiner), vil kunne opnås i koncernens nye forretningsområder.

Aller Holding A/S' resultat i 2013/14

Aller-koncernen omsatte i regnskabsåret 01.10.2013-30.09.2014 for kr. 4.558 mio. mod kr. 4.183 mio. året før. Stigningen skyldes køb af nye virksomheder.

Koncernen realiserede et driftsunderskud (underskud før finansielle poster) på kr. 60 mio. mod et driftsoverskud forrige år på kr. 120 mio.

Dette resultat var betydeligt ringere end den af Aller-koncernen udtalte forventning ved årets begyndelse, hvor et driftsoverskud på kr. 100-125 mio. forventedes.

Det skal dog ved sammenligningen med forrige års driftstal bemærkes, at der i forrige års resultat indgik en engangsgevinst ved salg af fast ejendom på kr. 31 mio., men omvendt indgik også tab i Finland på kr. 41 mio. som følge af omstruktureringer. Tabet i Finland blev i 2013/14 kun på kr. 5 mio.

LEDELSESBERETNING

Driftsresultatet er negativt påvirket af kraftige fald i oplagene for ugeblade og magasiner og af nedgang i annonceindtægterne. Beslutningen om at lukke koncernens norske trykkeri for at samle al trykkerivirksomhed i Danmark, Se og Hør-sagen, omkostninger ved afskedigelse af personale og øgede omkostninger forbundet med udviklingen af nye aktiviteter påvirkede også resultatet negativt.

Det fremgår ikke direkte af Aller Holding A/S' årsrapport hvorledes de nytilkøbte aktiviteter, rejsebureauerne og Berner Media, har påvirket resultatet.

For så vidt angår Nyhavn Rejser A/S fremgår det af datterselskabets egen årsrapport for 2013/14, at overskuddet udgjorde kr. 1 mio. (mod kr. 15 mio. året før). Resultatet var påvirket negativt af udgifter til etablering på det svenske og norske marked og af det gode sommervejr.

De norske aktiviteter (ekskl. trykkeridelen), hvori Berner Media indgår, udviste et negativt driftsresultat på kr. 75 mio. mod et overskud året før på kr. 7 mio.. Resultatet påvirkedes udover af de ovennævnte forhold (oplagsnedgang og omkostninger til personalereduktioner) også af afskrivninger på yderligere goodwill som følge af købet af Berner Media.

Resultatet af associerede virksomheder var næsten uændret i f.t. året før på kr. 7 mio.

Finansindtægterne steg fra kr. 103 mio. i 2012/13 til kr. 170 mio., hvilket udgør et afkast på 5,6% af beholdningen af likvider og let omsættelige værdipapirer på kr. 3.051 mio. (2012/13: kr. 2.983 mio.).

Koncernoverskuddet før skat blev kr. 117 mio. mod kr. 231 mio. året før.

Aller-koncernens resultat efter skat blev et overskud på kr. 59 mio. mod kr. 159 mio. i 2012/13.

Aller Holding A/S tilbagekøbte i 2013/14 egne aktier for en købesum på omkring kr. 2 mio. (jf. Aller Holding A/S' pengestrømsopgørelse) mod køb af egne aktier for kr. 113 mio. (nom. kr. 790.000 aktier) året før.

Aller Holding A/S' finansielle stilling

Aller-koncernens udgivelse af trykte ugeblade og magasiner har genereret et solidt årligt cash-flow, og som følge af en restriktiv udbyttepolitik har Aller-koncernen opbygget en stor finansiell reserve.

Aller-koncernens politik er at holde finansformuen meget likvid. Aller-koncernens letomsættelige værdipapirer og likvider havde 30.09.2014 en regnskabsmæssig værdi på kr. 3,05 mia. Værdipapirerne forvaltes af 4-6 porteføljeformidlere, som alle skal investere inden for de samme af Aller Holding A/S udstukne rammer.

Herudover har koncernen oparbejdet en ejendomsportefølje, som er bogført til kr. 1,2 mia. Ejendommene er gældfri. Aller Holding A/S angiver som noget nyt i sin årsrapport for 2013/14, at porteføljen består af 5 kontorejendomme beliggende i Danmark og Sverige på i alt 60.000 kvm og af 2 produktionsejendomme beliggende i Danmark og Norge på i alt 25.000 kvm.

Aller-koncernen indgik i 2011/12 aftale om opførelse af et nyt domicil i Hasle ved Oslo for NOK 325 mio. eller ca. DKK 282 mio. I årsrapporten for 2013/14 oplyser Aller Holding A/S, at denne nye ejendom forventes erhvervet af Aller Holding A/S den 1. marts 2015. Ejendommen i Hasle er på 10.800 kvm.

Aller-koncernens egenkapital udgjorde pr. 30.09. 2014 kr. 4,1 mia., og er på samme niveau som året før.

LEDELSESBERETNING

Den samlede balancesum androg pr. 30.09. 2014 kr. 5,9 mia., og soliditeten er på 69,3%.

Den indre værdi af Aller Holding-aktierne udgør iflg. selskabets beregning 27.623% af pålydende pr. 30.09. 2014.

Aller Holding A/S' forventninger til regnskabsåret 2014/15

For regnskabsåret 2014/15 forventer Aller Holding A/S følgende, jf. koncernens årsrapport for 2013/14:

"De betydelige strukturelle markeds-mæssige forandringer, der også har præget 2013/14 med blandt andet fortsatte oplagsfald til følge samt ændringer i placeringen af markedsføringsaktiviteterne hos kunderne, forventes i høj grad også at ville påvirke regnskabsåret 2014/15 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 mediebilledet og understøttes af en teknologisk udvikling, der, hastigere end nogensinde før, medfører markante ændringer i kundernes og annoncørernes forbrugsmønstre.

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 markedsforhold 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 2014/15 og seneste perioderesultater forventes et driftsresultat før afskrivninger (EBITDA) i niveau 250 – 300 mio. kr. og et driftsresultat (EBIT) 50-80 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."

Efter offentliggørelsen af Aller Holding A/S' årsrapport for 2013/14 har Aller Holding A/S som beskrevet i nærværende årsrapports afsnit om begivenheder indtruffet efter regnskabsårets udløb indgået en betinget aktieoverdragelsesaftale om køb af Rella Holding A/S' aktier i Aller Holding A/S.

LEDELSESBERETNING**HOVED- OG NØGLETAL 2009/10-2013/14 FOR ALLER HOLDING A/S
(Koncerntal)**

<u>MDKK</u>	<u>2014/13</u>	<u>2012/13</u>	<u>2011/12</u>	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
Nettoomsætning	4.558	4.183	4.038	4.030	3.916
Resultat af primær drift (EBIT)	-60	120	143	246	271
Resultat af associerede selskaber	7	8	15	13	-23
Resultat af finansielle poster	170	103	172	38	155
Årets resultat før skat	117	231	331	297	403
Årets resultat	59	159	210	220	274
Udbytte	50	55	74	77	96
Egenkapital	4.074	4.071	4.142	4.043	3.940
Likvider og let realisable værdipapirer	3.051	2.983	3.035	2.843	2.748
Aktiver i alt	5.882	5.811	5.639	5.564	5.482
 <u>Alle tal i %</u>					
Overskudsgrad	-1,3	2,9	3,5	6,1	6,9
Egenkapitalandel	69,3	70,1	73,5	72,7	71,9
Egenkapitalforrentning	1,5	3,9	5,1	5,5	7,2
Indre værdi, ultimo	27.623	27.547	26.477	24.795	23.774
Beregnet kurs i henhold til vedtægternes § 4	22.098	22.037	21.182	19.836	19.019
Pay-out ratio	84,7	35,0	35,0	35,0	35,0

Kilde: Aller Holding A/S' årsrapport 2013/14.

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 de komplette regnskaber for Aller Holding A/S 2004/05 – 2013/14 samt Aller Holding A/S' vedtægter downloades.

LEDELSESBERETNING**Ejer- og ledelsesforhold i Aller Holding A/S**

Iflg. Aller Holding A/S' vedtægter skal bestyrelsen i selskabet fortrinsvis være descendenter (efterkommere) af Carl Julius Aller, der døde i 1926, og dennes tidligere afdøde hustru Laura Aller, for så vidt sådanne efterkommere forefindes og er kvalificerede, og descendenterne skal endvidere have været ansat i en ledende stilling i selskabet i mindst 2 år før valg til bestyrelsen.

Den således sammensatte bestyrelse vælger af sin midte én eller flere overdirektører. Disse skal, ligesom bestyrelsesmedlemmerne, være descendenter efter Carl Julius Aller og Laura Aller, hvis sådanne egnede efterkommere findes, ligesom der skal tages hensyn til de pågældendes anciennitet i selskabet.

Hvis overdirektørerne er efterkommere efter Carl Julius Aller og Laura Aller, ansættes de på livstid. Overdirektørerne forestår den daglige ledelse af forretningen samt ansætter og afskediger personale m.v.

I øvrigt har efterkommere efter Carl Julius Aller og Laura Aller efter vedtægterne generelt fortrinsret til alle ledende stillinger inden for selskabet.

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.

Ved overgang af A-aktier, som ikke sker fra forældre til børn e.l., har Aller Holding A/S efter vedtægterne forkøbsret til en købskurs på 80% af indre værdi i henhold til den seneste årsrapport. A-aktierne har én stemme pr aktie på kr. 250.

B-aktiernes stemmeret er begrænset som beskrevet i foranstående afsnit "Idegrundlag og hovedaktiviteter". Der gælder ingen restriktioner vedrørende ejerskab af B-aktierne.

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

Ejerstrukturen i Aller Holding A/S pr. 30. september 2014 fremgår af nedenstående tabel:

	Nominelt kr.	I % af aktieklasse	I % af udestående aktiekapital i alt
A-aktier fordelt på ejere:			
Allerfonden	2.519.500	56	17
Susanne Aller 1)	1.200.600	27	8
Andre A-aktionærer	575.900	13	4
Udestående A-aktier i alt	4.296.000	94	29
Aller Holding A/S' egne A-aktier 2)	204.000	5	
A-aktier i alt	4.500.000	100	
B-aktier fordelt på ejere:			
Rella Holding A/S	9.327.000	69	64
Andre B-aktionærer	979.000	7	7
Udestående B-aktier i alt	10.306.000	76	71
Aller Holding A/S' egne B-aktier 2)	3.194.000	24	
B-aktier i alt	13.500.000	100	
I alt udestående A- og B-aktier	14.602.000	81	100
Aller Holding' egne A- og B-aktier	3.398.000	19	
I alt A- og B-aktier	18.000.000	100	
1) Iflg. Rella Holding A/S' prospekt 2006.			
2) Iflg. Aller Holding A/S' årsrapport 2013/14			

LEDELSESBERETNING

Allerfonden har med 56% af A-aktierne (men kun 17% af den samlede kapital) stemmemajoriteten, hvad angår alle ordinære beslutninger på Aller Holding A/S' generalforsamling herunder valg af bestyrelsesmedlemmer og vedtagelse af udbyttebetaling alt inden for de vedtægtsmæssige rammer.

Fondens formål er at eje, bevare og stemme på dens Aller-aktier og at yde økonomisk støtte til i 1. række stifternes descendenter og i 2. række til andre efterkommere efter Carl Julius Aller og Laura Aller og i 3. række at yde tilskud til forskning og udvikling inden for trykkeri m.v.

Der gælder efter fundatsen følgende retningslinier for valg af bestyrelsesmedlemmerne: Fondsbestyrelsen skal, for så vidt angår 2 medlemmer, udpeges blandt efterkommere af stifterne, yderligere 2 medlemmer skal udpeges blandt erhvervsfolk og advokater, og et bestyrelsesmedlem skal udnævnes blandt de juridiske professorer ved Københavns Universitet.

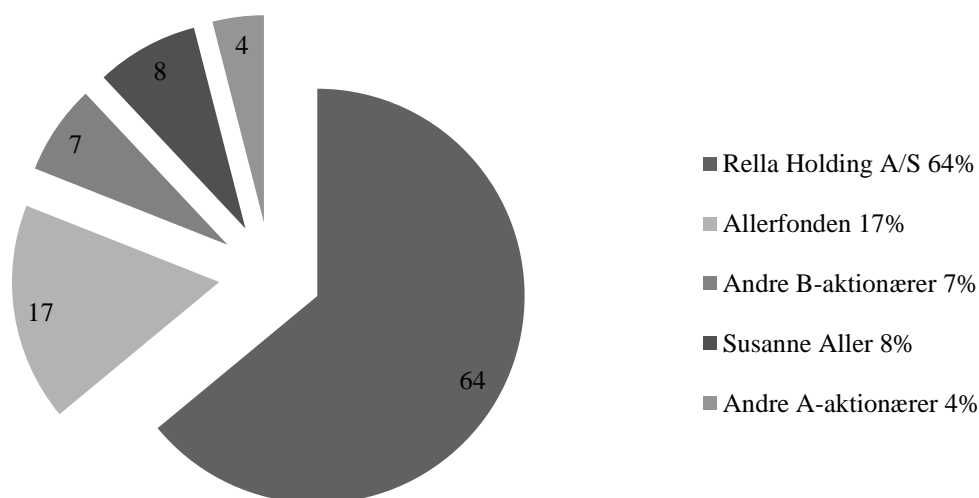
Et bestyrelsesmedlem skal anvise sin egen efterfølger. I tilfælde af at en anvist efterfølger ikke ønsker at indtræde, eller såfremt der er indtruffet særlige forhold, der gør, at den anviste ikke kan godkendes af den øvrige bestyrelse, så er det i sidste instans den øvrige bestyrelse, der træffer afgørelse, og udnævner sine egne medlemmer. For tiden er bestyrelsen således uden repræsentant udvalgt blandt de juridiske professorer.

Rella Holding A/S ejer 90,5% af den udestående B-aktiekapital og 63,9% af den samlede udestående aktiekapital i Aller Holding A/S.

Rella Holding A/S er uden bestemmelsesret i Aller Holding A/S' ordinære anliggender, idet Rella Holding A/S' B-aktier i Aller Holding A/S i henhold til Aller Holding A/S' vedtægter er uden stemmeret i sådanne anliggender.

Ejerforholdene (til forskel fra stemmeforholdene) i Aller Holding A/S kan grafisk illustreres som følger:

Andel af udestående aktier i Aller Holding A/S pr. 30.09. 2014



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 dagsværdi (i tidligere år til historisk kostpris). Resultatopgørelsen indeholder det fra Aller Holding A/S i regnskabsåret modtagne udbytte.

Disse regnskabsprincipper er fastlagt af Fondsrådet.

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 optaget til Rella Holdings A/S' andel af den regnskabsmæssige egenkapital i Aller Holding A/S (i stedet for til dagsværdi og i tidligere år til kostpris).

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>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Rella Holding A/S' andel af Aller Holding A/S' udestående aktier	63,9%	63,8%	60,5%	58,2%	57,5%
Rella Holding A/S' andel af Aller Holding A/S' nettoresultat	38	101	127	128	157
Administrationsomkostninger Rella Holding A/S	-2	-1	-1	-1	-1
Nettorenteudgifter Rella Holding A/S	-4	-4	-5	-5	-5
Nettoresultat Rella Holding A/S	32	96	121	122	151
Rella Holding A/S' andel af Aller Holding A/S' egenkapital	2.602	2.598	2.508	2.353	2.266
Rella Holding A/S' gældsforpligtelser	-139	-140	-139	-132	-124
Egenkapital i Rella Holding A/S	2.463	2.458	2.369	2.221	2.142
Udestående aktier i Rella Holding A/S i mio. stk., ultimo 1)	21,3	21,7	22,5	23,7	25,0
Resultat pr. aktie i Rella Holding A/S (DKK)	1,5	4,4	5,4	5,2	6,0
Egenkapital pr. aktie i Rella Holding A/S (DKK)	116	113	106	94	86
Egenkapitalforrentning (%)	1,3	3,9	5,1	5,5	7,1
Rella-aktiens børskurs ultimo, (DKK pr. aktie)	51	46	37	24	35
Price Earnings-kvotient (PE)	34,2	10,5	6,9	4,4	5,8
Kurs/indre værdi (KI)	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4

1) Fratrullet Rella Holding A/S' beholdning af egne aktier ultimo.

LEDELSESBERETNING

OPLYSNINGER TIL FREMME AF DEN FRIE OMSÆTTELIGHED AF SELSKABETS AKTIER

Rella Holding A/S' aktiekapital er pr. 31.12.2014 nom. kr. 21.600.000 fordelt på 21.600.000 aktier à kr. 1,00. Aktiekapitalen er i regnskabsåret nedsat fra nom. kr. 22.400.000 ved annullering af nom. kr. 800.000 egne aktier.

Rella Holding A/S har i regnskabsåret erhvervet 412.612 egne aktier i henhold til tidligere givne generalforsamlingsbemyndigelser. Ultimo 2014 udestår 21.282.127 stk. aktier.

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

Rella Holding A/S ejes af ca. 900 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:

Classical Fund Management AG, Liechtenstein
Henning Arnth-Jensen, Route de Buchillon 6 G, CH-1162 St. Prex
Indaba Partners, LLC, San Francisco
Intrinsic Value Investors LLP, London
Jens Arnth-Jensen, Dronninggårds Allé 84, 2840 Holte
MSD European Opportunity Master Fund, London (over 10%)
Newtyn Management LLC, New York

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

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

Bestyrelsen har ingen bemyndigelse til at udstede nye aktier.

Rella-aktiens ultimokurs 2014 var kr. 51 pr. aktie svarende til en markedsværdi for selskabet på kr. 1.102 mio. (kr. 1.085 mio. for de udestående aktier).

REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Rella Holding A/S er som udsteder af aktier noteret på Nasdaq Copenhagen omfattet af ”Anbefalinger for god selskabsledelse” udarbejdet af Komitéen for god Selskabsledelse med seneste revision i november 2014. En gennemgang af Rella Holding A/S' efterlevelse af disse anbefalinger samt en gennemgang af øvrige forhold som krævet i årsregnskabslovens § 107 b kan ses på selskabets hjemmeside på adressen www.rella.dk/investor-relations/corporate-governance (<http://www.rella.dk/default.asp?id=94>).

BESTYRELSE OG DIREKTION

Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse fremgår af regnskabsnote 9. Oplysninger om ledelsen og dennes øvrige ledelseshverv fremgår af regnskabsnote 10.

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.

LEDELSESBERETNING

Der har i 2014 været afholdt fire bestyrelsesmøder.

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.

Det forventes, at bestyrelse og direktion, såfremt bestyrelsens forslag om, at selskabet træder i solvent likvidation vedtages, fratræder på selskabets ordinære generalforsamling den 30. april 2015, idet der i stedet vælges en likvidator.

KONTAKT TIL ALLER HOLDING A/S

Et udvalg som minimum 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 har hidtil været at udbetale det modtagne udbytte fra Aller Holding A/S fuldt ud efter fradrag af administrationsomkostninger og renteudgifter. Udbetalingen kunne finde sted i form af udbytte til aktionærerne 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 aktionærerne, at bestyrelsen har en løbende bemyndigelse til at erhverve egne aktier, således at selskabets overskud ved køb af egne aktier kan overføres til aktionærerne som beskrevet under Rella Holding A/S' udbyttepolitik, og i det omfang bestyrelsen vurderer, at køb af egne aktier kan ske på attraktive vilkår.

En oversigt over selskabets beholdning af egne aktier findes i regnskabets note 6.

Selskabets bestyrelse er bemyndiget af generalforsamlingen til indtil 30. april 2015 at lade selskabet erhverve egne aktier op til en nominal værdi af 10% af aktiekapitalen. Købskursen for de pågældende aktier må ikke afvige mere end 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede kurs på Nasdaq Copenhagen.

FORSLAG TIL DEN ORDINÆRE GENERALFORSAMLING

På den ordinære generalforsamling, der afholdes den 30. april 2015, forventer bestyrelsen at foreslå

1. at Rella Holding A/S' salg af samtlige sine aktier i Aller Holding A/S for en salgssum på kr. 1.772.130.000 godkendes,
2. at bestyrelsen eller likvidator bemyndiges indtil 30. april 2016 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 Copenhagen.

LEDELSESBERETNING

3. at Rella Holding A/S træder i solvent likvidation med sigte på selskabets hurtigst mulige udlodning af hele selskabets egenkapital til aktionærene samtidig med selskabets ophør. Dette forslag er betinget af, at generalforsamlingen først godkender forslag nr. 1.

VIDENRESSOURCER

Rella Holding A/S' videnressourcer besiddes af 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.

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.

VIKRSOMHEDENS PÅVIRKNING AF DET EKSTERNE MILJØ

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

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 2013/14 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.

LEDELSESBERETNING

Valutarisici

Kursrisici, der relaterer sig til investeringer i udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, afdækkes normalt 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 enkelttransaktioner 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.”

Øvrige risici for Rella Holding A/S

Rella Holding A/S' kapitalinteresse i Aller Holding A/S består af stemmebegrænsede B-aktier, og Aller-koncernen kontrolleres af Allerfonden, der ejer over halvdelen af de fuldt 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, eller, som det er blevet aktuelt i marts 2015, at modtage salgsprovenu af salg af sine Aller Holding-aktier.

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 er vanskeligt at afhænde Rella Holding A/S' beholdning af B-aktierne helt eller delvist i løbet af kort tid. I det omfang det forventede salg til Aller Holding A/S ikke gennemføres, er der således risiko forbundet med værdiansættelsen af kapitalandelene i Aller Holding A/S. Salget er betinget af generalforsamlingsgodkendelser i såvel Aller Holding A/S som i Rella Holding A/S og af en fairness opinion, der indhentes af Aller Holding A/S.

Kapitalandelen i Aller Holding A/S er regnskabsmæssigt optaget til kr. 1.772 mio., og Rella Holding A/S' egenkapital andrager kr. 1.633 mio. En reduktion af den regnskabsmæssige værdi af kapitalinteressen i Aller Holding A/S med 10% (kr. 177 mio.) vil mindske egenkapitalen i Rella Holding A/S med 11 %.

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 2014 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.

Rella Holding A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2014. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2014 eller forventes at påvirke Rella Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i tusinde danske kroner.

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 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.

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 nominal værdi.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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.

Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg indeholder den akkumulerede værdi af ændring i dagsværdien af finansielle aktiver, der er klassificeret som finansielle aktiver disponible for salg.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Beløb i TDKK

Note	2014	2013
2 Administrationsomkostninger	-1.532	-1.383
Resultat før finansiering og skat	-1.532	-1.383
Udbytte af kapitalandele i Aller Holding A/S	28.727	38.241
Finansielle indtægter	0	0
Finansielle udgifter	-4.495	-4.347
Resultat før skat	22.700	32.511
3 Skat af årets resultat	0	0
Årets resultat efter skat	22.700	32.511
Poster, som vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen: Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	1.230.757	0
3 Anden totalindkomst i alt	1.230.757	0
Årets totalindkomst	1.253.457	32.511
Forslag til disponering af årets resultat efter skat:		
Foreslået udbytte, DKK 0 pr. aktie (2013: DKK 0 pr. aktie)	0	0
Overført til næste år	22.700	32.511
	22.700	32.511
4 Resultat pr. aktie	DKK 1,06	DKK 1,47
4 Totalindkomst pr. aktie	DKK 58,33	DKK 1,47

BALANCE 31. DECEMBER

Beløb i TDKK

Note	AKTIVER	2014	2013
1,5,8	Andre værdipapirer og kapitalandele (kapitalandel i Aller Holding A/S)	1.772.130	541.373
	Finansielle anlægsaktiver	1.772.130	541.373
	ANLÆGSAKTIVER	1.772.130	541.373
	Likvide beholdninger	0	0
	OMSÆTNINGSAKTIVER	0	0
	AKTIVER I ALT	1.772.130	541.373
	PASSIVER		
	Aktiekapital	21.600	22.400
	Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	1.230.757	0
	Overført overskud	381.041	378.499
	Foreslået udbytte	0	0
6	EGENKAPITAL	1.633.398	400.899
	Kreditinstitutter	137.551	138.610
7,8	Langfristede gældsforpligtelser	137.551	138.610
3	Selskabsskat	0	0
7,8	Anden gæld	1.181	1.864
	Kortfristede gældsforpligtelser	1.181	1.864
7,8	GÆLDSFORPLIGTELSE	138.732	140.474
	PASSIVER I ALT	1.772.130	541.373

EGENKAPITALOPGØRELSE

Beløb i TDKK

Egenkapital	Aktie- kapital	Reserve for værdiregule- ring af finan- sielle aktiver disponible for salg	Overført overskud	Udbytte	I alt
Egenkapital 31.12.2012	23.500	0	378.807	0	402.307
Årets resultat i 2013			32.511		32.511
Anden totalindkomst i alt		0	0		0
Årets totalindkomst i 2013		0	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	0	378.499	0	400.899
Årets resultat i 2014			22.700		22.700
Anden totalindkomst i alt		1,230,757			1.230.757
Årets totalindkomst i 2014		1.230.757	22.700		1.253.457
Køb af egne aktier			-20.959		-20.959
Nedskrivning af aktiekapital	-800		800		0
Egenkapital 31.12.2014	21.600	1,230,757	381.040	0	1,633.398

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Beløb i TDKK

	2014	2013
Resultat før finansiering og skat	-1.532	-1.383
Ændring i driftskapital:		
Ændring i anden gæld	-682	300
Finansielle indtægter	0	0
Finansielle udgifter	-4.495	-4.347
Betalt selskabsskat	0	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-6.709	-5.430
Køb af B-aktier i Aller Holding A/S	0	0
Modtaget udbytte fra Aller Holding A/S	28.727	38.241
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	28.727	38.241
Køb af egne aktier	-20.959	-33.919
Udnyttelse af kassekredit	-1.059	1.108
Udbetaling af udbytte	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-22.018	-32.811
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. Aktierne er pr. 31.12.2014 regnskabsmæssigt ansat til den værdi, som aktierne i h.t. en betinget aftale af 12.03.2015 med Aller Holding A/S er aftalt solgt for med forventet overdragelse senest den 1. juli 2015. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelen i Aller Holding A/S andrager pr. 31.12.2014 tkr. 1.772.130 (pr. 31.12.2013: tkr. 541.373). Der henvises til ledelsesberetningens side 10-18 og side 21-22, hvor der er givet yderligere oplysninger om selskabets kapitalandel i Aller Holding A/S.

Beholdningen af B-aktier med begrænset stemmeret 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 2014 ejer Rella Holding A/S ultimo 2014 63,9% af Aller Holding A/S' udestående aktiekapital.

2. Administrationsomkostninger	2014	2013
Bestyrelseshonorar	160	160
Gage til direktionen	492	200
Sociale udgifter	1	22
Nasdaq Copenhagen	225	198
Aktiebog	134	153
Erhvervsstyrelsen og Finanstilsynet	64	46
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor 1)	109	123
Rejseomkostninger bestyrelse og direktion	15	28
Kontorhold og trykning	53	52
Eksterne ydelser	191	297
Repræsentation	8	7
Bankgebyrer	80	97
Administrationsomkostninger i alt	1.532	1.383
1) Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor:		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	109	123
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	0	0
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor i alt	109	123

Rella Holding A/S har i lighed med 2013 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 udover sædvanligt gensidigt opsigelsesvarsel på seks måneder til udgangen af en måned.

NOTER

Beløb i TDKK

3. Skat af årets resultat	2014	2013
Aktuel skat af årets resultat	0	0
Regulering af udskudt skat	0	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	0
Skat af årets resultat i alt	0	0

Afstemning:

Regnskabsmæssigt resultat før skat	22.700	32.511
Skat heraf ved sats på 24,5% (2013: 25,0%)	5.562	8.128
Skattemæssig virkning af indkomster, som er skattefrie	-7.038	-9.560
Skatteomkostning (+) / skatteindtægt (-)	-1.476	-1.432
Skatteaktiv aktiveres ikke	1.476	1.432
Skat af årets resultat i alt	0	0

Der er ingen skattepligt af resultatopgørelsens poster under ”Anden totalindkomst”.

Selskabet har et udskudt skatteaktiv på kr. 17,5 mio. (2013: kr. 16,2 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	2014	2013
Resultat pr. aktie (kr.)	1,06	1,47
Totalindkomst pr. aktie (kr.)	58,33	1,47
Resultat anvendt til beregning af indtjening pr. aktie (tkr.)	22.700	32.511
Totalindkomst anvendt til beregning af totalindkomst pr aktie (tkr.)	1.253.457	32.511
Gennemsnitligt antal udestående aktier anvendt til beregning af indtjening pr. aktie (1.000 stk.)	21.488	22.076

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)	2014	2013
Anskaffelsesværdi 1. januar	541.373	541.373
Tilgang i året	0	0
Anskaffelsesværdi 31. december	541.373	541.373
Værdiregulering til dagsværdi 1. januar	0	0
Årets tilgang	1.230.757	0
Værdiregulering til dagsværdi 31. december	1.230.757	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.772.130	541.373

NOTER

Beløb i TDKK

6. Egenkapital

Rella Holding A/S' aktiekapital er nom. kr. 21.600.000 fordelt på 21.600.000 stk. aktier à kr. 1,00. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt, og ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Aktiekapital (nom. kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Primo året	22.400.000	23.500.000	24.700.000	25.600.000	25.900.000
Nedskrevet ved annullering af egne aktier	-800.000	-1.100.000	-1.200.000	-900.000	-300.000
Ultimo året	21.600.000	22.400.000	23.500.000	24.700.000	25.600.000

Egne aktier	Antal stk.		% af selskabskapital	
	2014	2013	2014	2013
1. januar	705.261	1.043.184	3,15	4,44
Køb	412.612	762.077	1,89	3,40
Annuleret ved nedskrivning af kapital	-800.000	-1.100.000	-3,57	-4,69
Egne aktier 31. december	317.873	705.261	1,47	3,15

Købesum for de i 2014 erhvervede egne aktier, nom. kr. 412.612, udgør tkr. 20.959 (2013: nom. kr. 762.077 og tkr. 33.919).

Egne kapitalandele erhverves som led i selskabets udbyttepolitik.

7. Gældsforpligtelser			<u>Effektiv rente</u>		<u>Regnskabsmæssig værdi</u>	
Låne- valuta	Udløb	Fast/ variabel rente	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
DKK	Under 1 år	Variabel	3,5%	3,5%	1.181	1.864
DKK	1-5 år	Variabel	3,5%	3,5%	137.551	0
DKK	Over 5 år	Variabel	3,5%	3,5%	0	138.610
Nominel restgæld i alt					138.732	140.474
					31.12.2014	31.12.2013
Gælden fremgår af balancen på følgende måde:						
Kreditinstitutter (langfristede gældsforpligtelser)					137.551	138.610
Anden gæld (kortfristede gældsforpligtelser)					1.181	1.864
I alt					138.732	140.474

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	2014	2013
Andre værdipapirer og kapitalandele	1.772.130	541.373
Finansielle aktiver disponible for salg	1.772.130	541.373
Kreditinstitutter	137.551	138.610
Anden gæld	1.181	1.864
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	138.732	140.474

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.

2014	Under 1 år (2015)	År 2-3 (2016-17)	År 4-5 (2018-19)	År 6-7 (2020-21)
Ikke-afledte finansielle forpligtelser				
Anden gæld	-1.181	0	0	0
Kreditinstitutter	-4.036	-9.629	-143.554	0
	-5.217	-9.629	-143.554	0
Afledte finansielle instrumenter				
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
I alt	-5.217	-9.629	-143.554	0
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

Selskabet har ingen tilgodehavender og derfor ingen kreditrisici.

Selskabets risici er beskrevet i ledelsesberetningen på siderne 21-22, 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 2014 andrager kr. 139 mio., hvoraf kr. 80 mio. er et lån med udløb 01.02.2019 med variabel rente. Herudover har Rella Holding A/S udnyttet en kassekredit med kr. 58 mio. Kassekreditens maksimum er p.t. kr. 70 mio., og forfald er ligeledes 01.02.2019.

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 92,2% pr. 31.12.2014 (pr. 31.12.2013: 74,0%) 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 lignende.

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 2 og 10 samt betaling af et honorar stort kr. 25.000 + moms til et advokatfirma, hvori bestyrelsesformanden er partner, har der ikke været transaktioner med selskabets nærtstående parter i 2014.

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 i selskabet (stk.)	Øvrige ledelseshverv
Rikke Schjøtt Petersen, kvinde, født 1971, uafhængig, valgt til bestyrelsen 29.4.2011. Bestyrelseshonorar 2014: kr. 80.000.	0	Ingen.
Jens Arnth-Jensen, mand, født 1948, ikke uafhængig, tiltrådt som direktør 11.11.1991, fratrådt som direktør 11.04.2014, valgt til bestyrelsen 11.04.2014. Direktørgage 2014: kr. 58.400. Bestyrelseshonorar 2014: kr. 27.836.	1.231.364	Høje-Taastrup ApS (BF), K/S Høje-Taastrup (BM), Ringkjøbing Landbobank A/S (MR).
Claus Dalgaard, mand, født 1962, uafhængig, valgt til bestyrelsen 27.04.2009. Bestyrelseshonorar 2014: kr. 40.000.	12.000	Ringkjøbing Landbobank A/S (MR), Diaps ApS (D).
Direktion		
Klaus Landstrøm, mand, født 1964, valgt til bestyrelsen 15.04.2008, udtrådt af bestyrelsen 11.04.2014, tiltrådt som direktør 11.04. 2014. Bestyrelseshonorar 2014: kr. 12.164. Direktørgage 2014: kr. 433.333.	5.000	Semperflorens ApS (samt 2 datterselskaber herunder) (D).

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

Den samlede bestyrelse blev genvalgt på selskabets ordinære generalforsamling den 11. april 2014. 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 nøgletaloversigterne 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)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$