

INDHOLDSFORTEGNELSE

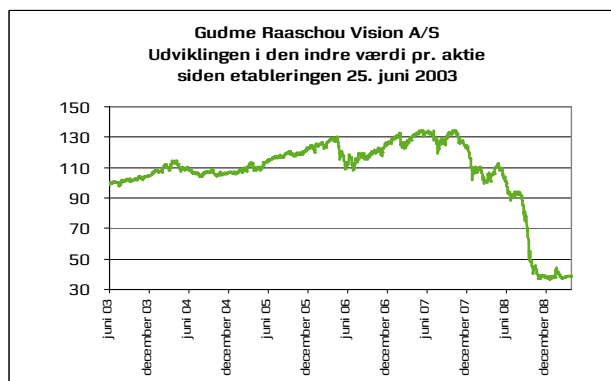
Hovedpunkter
Ledelsespåtegning
Anvendt regnskabspraksis
Hoved- og nøgletal
Ledelsens beretning
Porteføljens sammensætning
Forventninger til de finansielle markeder
Forventninger til resultatet
Bestyrelsesbeslutninger
Øvrige begivenheder
Begivenheder indtruffet efter regnskabsperiodens afslutning
Resultatopgørelse
Balance
Egenkapitalopgørelse
Noter
Selskabsoplysninger

HOVEDPUNKTER

Bestyrelsen for Gudme Raaschou Vision A/S har den 6. maj 2009 behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2009.

Følgende hovedpunkter fremhæves:

- I første kvartal 2009 steg den indre værdi fra 38,22 til 38,23 efter omkostninger og skønnet skat. På datoen for offentliggørelsen af nærværende delårsrapport er indre værdi opgjort til 39,16, svarende til en stigning på 2,5% siden årets start.
- Resultatet før skat i første kvartal 2009 blev -7,1 mio. kr.
- Årsagen til, at selskabets indre værdi stort set er uændret trods det negative resultat skyldes, at selskabet den 6. februar 2009 ændrede sit skøn over, hvor stor en del af det skattemæssige underskud for 2008 som skal indregnes som et aktiv og dermed som en del af egenkapitalen. Før den 6. februar 2009 blev indregnet ca. 4 mio. kr., hvilket blev ændret til godt 11 mio. kr., hvorved egenkapitalen blev påvirket positivt med godt 7 mio. kr.
- Selskabet havde ved udgangen af første kvartal 2009 en portefølje med 31,0% obligationer, 31,6% aktier og resten i kontant indestående. Beholdningen af egne aktier indgår ikke i denne opgørelse. Der er senest købt egne aktier i 2006.
- Selskabet har i første kvartal 2009 anvendt en gearing frem til ultimo februar. Gearingen blev løbende nedbragt ved de periodevise forlængelser af lånets løbetid med henblik på at på at reducere risikoen i porteføljen.
- På aktiemarkederne faldt kurserne over hele verden i første kvartal i et nervøst marked. Obligationsmarkederne var stabile i den lange ende, mens der var betydelige rentefald i den korte ende af markedet, hvilket påvirkede afkastet på obligationsporteføljen i positiv retning.
- På baggrund af den fortsatte uro på de finansielle markeder samt selskabets ændrede investeringsstrategi kan selskabets resultat for 2009 ikke meningsfuldt anslås inden for et snævert interval. Resultatet for hele 2009 vil være meget afhængigt af udviklingen på de finansielle markeder og resultater af ejendomsinvesteringer i den resterende del af året.



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. januar – 31. marts 2009 for Gudme Raaschou Vision A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de krav, som årsregnskabsloven og NASDAQ OMX Copenhagen stiller til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Endvidere er delårsrapporten i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS).

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af delårsrapporten retvisende. Delårsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme.

København, den 6. maj 2009

I bestyrelsen:

Flemming H. Jensen *Niels Mazanti* *Michael Vilhelm Nielsen*
 Formand

I direktionen:

David Huang, Direktør

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D og danske regnskabsvejledninger. Delårsrapporten er ligeledes aflagt i overensstemmelse med yderligere oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2008.

Nærværende delårsrapport er ikke revideret eller reviewet af selskabets revisor.

Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelse (angivet i 1.000 kr.)	1. kvartal	1. kvartal	2008
	2009	2008	
Netto renteindtægter	384	-282	-1.075
Udbytte i alt	134	0	3.486
Netto kursreguleringer	-7.349	-27.446	-104.588
Resultat før omkostninger	-6.831	-27.728	-102.177
Resultat før skat	-7.118	-28.017	-103.731
Skat af periodens resultat	1.762	2.393	11.062
Resultat efter skat	-5.356	-25.624	-92.669
Balance (angivet i 1.000 kr.)			
Obligationer, inklusive vedhængende rente	11.119	349.427	197.060
Aktier og aktiebaserede investeringsforeninger o.a. kapitalandele	11.316	108.948	35.184
Erhvervsobligationer og erhvervsobligationsbaserede investeringsforeninger	0	69.434	0
Aktiekapital	122.508	122.508	122.508
Egenkapital	50.897	120.905	56.253
Aktiver	51.452	537.490	261.673
Nøgletal			
Resultat før skat i pct. af gennemsnitlig egenkapital (i kr.)	-53,14	-83,07	-101,11
Resultat efter skat i pct. af gennemsnitlig egenkapital (i kr.)	-39,99	-75,97	-90,33
Resultat efter skat pr. antal aktier, ultimo (i kr.)	-16,37	-78,32	-70,81
Resultat efter skat pr. gns. antal aktier ekskl. egne aktier (i kr.)	-17,49	-83,67	-75,64
Porteføljen			
Egenkapitalens gearing	0,0	3,4	3,6
Obligationer, inklusive vedhængende rente, i pct. af total portefølje opgjort til markedsværdi	31,0%	65,7%	84,7%
Aktier og aktiebaserede investeringsforeninger o.a. kapitalandele i pct. af total portefølje opgjort til markedsværdi	31,6%	21,0%	15,1%
Erhvervsobligationer og erhvervsobligationsbaserede investeringsforeninger i pct. af total portefølje opgjort til markedsværdi	0,0%	13,4%	0,0%
Antal aktier (angivet i stk.)			
Udestående antal aktier, ultimo	1.308.625	1.308.625	1.308.625
Udestående antal aktier ekskl. egne aktier, ultimo	1.225.076	1.225.076	1.225.076
Gns. antal udestående aktier ekskl. egne aktier	1.225.076	1.225.076	1.225.076
Pr. aktie á nom. 100 kr (angivet i kr.)			
Indre værdi (som indberettet til NASDAQ OMX Copenhagen, ultimo)	38,23	101,69	38,22
Indre værdi	41,55	98,69	45,92
Børskurs (seneste handel)	37,00	101,50	41,00
Børskurs / indre værdi	0,8906	1,0285	0,8929

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Analytikerforenings anbefalinger.

LEDELSENS BERETNING

Periodens resultat og investeringer

Gudme Raaschou Vision A/S opnåede et resultat på -7,1 mio. kr. før skat i første kvartal 2009. Efter skat udgør resultatet i første kvartal -5,4 mio. kr., hvorefter selskabets egenkapital udgør 50,9 mio. kr. Resultatet er utilfredsstillende men skal naturligvis ses i lyset af krisen på de finansielle markeder.

Fremmedkapital

Selskabet havde i begyndelsen af første kvartal en gearing af egenkapitalen på ca. 4 gange. Dette gav et negativt bidrag til resultatet, idet selskabets samlede resultat langt fra opvejede finansieringsomkostningerne. I første kvartal gearingen nedbragt.

Makro og obligationer

Første kvartal 2009 var præget af perioder, hvor optimismen så småt var på vej tilbage for så at blive afløst af nye skuffelser og finansiell uro. Kort sagt bød årets første måneder på en fortsat nervøs markedsstemning og høj finansiell volatilitet. Nøgletal og nyhedsstrømme fra stort set alle lande og regioner i verden var næsten entydigt dårlige, hvilket i kølvandet på nedsmeltningen af aktie- og kreditmarkedet i 2008 også var ganske forventeligt.

Sammenlignet med bevægelserne i slutningen af 2008 gav første kvartal 2009 noget mere moderate rentebevægelser. Derimod blev den korte ende af rentemarkedet ramt af et markant rentefald. Efter en periode, specielt månederne september og oktober, med voldsom uro og tvangssalg på realkreditmarkedet oplevede dette segment et fint comeback i de første måneder af 2009, hvor afkastet var pænt - både relativt til statsobligationer og absolut set.

I USA var udviklingen på obligationsmarkedet anderledes. De korte obligationer var relativt stabile, hvilket bl.a. var et resultat af status quo i rentepolitikken hos Den Amerikanske Centralbank, FED. Den lange amerikanske rente steg i løbet af første kvartal, primært som følge af et stort udstedelsespres fra statsadministrationen, men også forventninger blandt markedsdeltagerne om, at de mange hjælpepakker på sigt vil generere såvel vækst som inflation.

Efterhånden som krisen blev mere global og langt dybere end først antaget, er centralbankernes rolle blevet vigtigere end nogensinde før. Mulighederne for at påvirke samfundsøkonomien og det finansielle system gennem anvendelse af de helt traditionelle instrumenter - som eksempelvis rentevåbnet - var for de fleste centralbankers vedkommende ved at være udtømte. Dermed måtte nye tiltag på bordet, og her gik FED forrest.

Pengemængden er blevet øget kraftigt, og derudover har FED og andre centralbanker udvidet spektret af kvantitative instrumenter (opkøb af realkreditobligationer m.v.) med det formål at bringe renten ned til gavn for boligejere og virksomheder. Konklusionen er klar: Centralbankerne synes fast besludte på at bekæmpe krisen med alle midler, hvilket alt andet lige vil påvirke økonomien i positiv retning i løbet af 2009.

Aktier

Første kvartal var en fortsættelse af nedsmeltningen i slutningen af 2008. Aktiemarkedene ramte i første kvartal et nyt bundniveau. Perioden bød dog periodevis på kursstigninger, specielt på de aktier der blev ramt hårdest i 2008. Samlet set faldt de danske aktier med godt 8% i første kvartal.

Frem til starten af februar var en spirende optimisme udbredt på aktiemarkedene. Men i løbet af februar dominerede de dårlige nyheder igen kursdannelsen. Årsregnskaberne bekræftede de makroøkonomiske nøgletal, dvs. at krisen er den værste siden 1930'erne. Nøgletallene viste bl.a. også, at virksomhederne nedbringer deres lagre markant.

Konskvenserne af recessionen i økonomien er naturligvis et meget kraftigt fald i virksomhedernes indtjening. Forventningerne til den fremtidige indtjening er ligeledes styrtet. Overskuddet efter skat i 2008 i de danske OMXC20-selskaber faldt samlet set til 65 mia. kr. efter rekordindtjeningen i 2007 på 86 mia. kr. For 2009 er forventningerne i øjeblikket en indtjening efter skat på 50 mia. kr. Det er et indtjeningsniveau, der er godt 40% lavere end i 2007. Denne generelle tendens vurderes at gå igen verden over.

Investorerens fokus har her i starten af 2009 - foruden recessionen - været på konsekvenserne af kreditkrisen for virksomhederne. Det har i en årrække været "god latin" for virksomhederne at have en høj finansiell gearing. Men det er ændret nu - og virksomheder med relativt meget gæld betragtes nu meget kritisk. Tidligere skulle ethvert frit cash flow anvendes til yderligere investeringer eller udbetales til investorerne - enten via aktietilbagekøb eller som udbytte. En opsparing i selskaberne blev ikke anset som en effektiv udnyttelse af virksomhedens egenkapital. Aktuelle problemer med at få refinansieret gælden betyder, at gældsnedbringelse nu er blevet mantraet i de børsnoterede selskaber.

Porteføljens positioner blev kraftigt nedbragt i takt med reduktion af risikoen (nedbringelse af belåningen). Obligationsandelen blev solgt hurtigere fra end aktieandelen, hvorved aktiers andel af porteføljen er vokset. Dog er selve eksponeringen til aktiemarkedene samlet set reduceret, idet belåningen blev tilendebragt ultimo februar 2009 samtidig med frasalg af en vis andel aktier. Det kontante indestående blev desuden øget.

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING

Porteføljens sammensætning pr. 31. marts 2009 (valørdato) fremgår af nedenstående tabel, som er opgjort til markedsværdi. Beholdningen af egne aktier indgår ikke i opgørelsen nedenfor.

PAPIRNAVN	BEHOLDNING Stk.	ANSKF. KURS	MARKEDS KURS	KURSVÆRDI INKL. VEDH. RENTE (1.000 kr.)	ANDEL I %
OBLIGATIONER					
KONVERTERBARE OBLIGATIONER					
7,00% KD 23C s..... 26	3.073.048	107,44	104,75	3.272	9,1%
8,00% KD 23C.s..... 26	1.360.887	110,77	108,00	1.497	4,2%
8,00% KD 23D s. 31æ.. 31	1.167.658	111,85	108,00	1.284	3,6%
7,00% Nykred 3C s..... 29	2.493.173	107,53	103,00	2.611	7,3%
INKONVERTERBARE OBLIGATIONER					
4,878 % Danske Bank 2017(2049)	680.000	56,94	44,20	2.455	6,9%
OBLIGATIONER I ALT				11.119	31,0%
Heraf vedhængende rente				363	
UDTRUKNE OBLIGATIONER I ALT				225	0,6%
AKTIER					
Gudme Raaschou Selection	149.000,00	60,25	34,27	5.106	14,2%
EJBO Holding ApS	644	10.715,12	9.643,61	6.210	17,3%
AKTIER I ALT				11.316	31,6%
KONTANT / LÅN					
KONTANT, LÅN, UDTRUKNE OBL. I ALT				13.175	36,8%
TOTAL PORTEFØLJE (MARKEDSVÆRDI)				35.837	100,0%

Forventninger til de finansielle markeder

Makro- og renteforventninger - obligationer

Finanspolitiske lempelser er for alvor på dagsordenen overalt i verden. I USA er hjælpepakkerne nu så gigantiske, at det offentlige budgetunderskud skønnes til mere end 10% af BNP. Kina, England, Tyskland m.fl. har ligeledes alle lanceret finanspolitiske lempelser af en størrelse, der ikke er set før.

Enorme investeringer i infrastruktur (nye veje, broer, vindmøller, skoler, etc.) er undervejs, og samtidig har de fleste vestlige lande lanceret kredit- /bankpakker og skattelettelser. I lande som USA, Frankrig og Tyskland er der yderligere lavet målrettede tiltag for at hjælpe bilindustrien.

Denne bølge af hjælpepakker, likviditetsindsprøjtninger, rentesænkninger, kvantitative lempelser mv., vil efter selskabets vurdering få en betydelig indvirkning på væsken i verdensøkonomien – og i det tilfælde at det hidtil vedtagne ikke har nogen virkning, så vil der blot blive iværksat nye tiltag, lige indtil det virker.

På trods af dystre nøgletal og nyheder næsten på daglig basis, så er der lys for enden af tunnelen, og der forventes en gradvis stabilisering af verdensøkonomien i løbet af andet halvår 2009.

Konsensus peger i retning af, at Den Europæiske Centralbanks (ECB) styringsrente vil bunde ud henover sommeren nede omkring 0,75 – 1%. I Danmark ligger det i kortene, at Danmarks Nationalbank indsnævrer rentespændet til ECB yderligere med ca. 0,25%-point over de kommende måneder, hvilket i så fald vil bringe den danske repo-rente ned på nye rekordlave niveauer omkring 1 – 1,25%. Med det nuværende lave renteniveau in mente synes der ikke at være meget potentiale i statsobligationsmarkedet.

Aktier

Traditionelt vil aktieinvestorerne se lyspunkter, før end der kan konstateres en klar tendens i nøgletallene. I første kvartal faldt de globale aktiemarkeder – men i april har der været stigninger, og aktiemarkederne er ved offentliggørelsen af nærværende delårsrapport steget siden starten af året.

Selv om aktiemarkederne i andet kvartal fortsat vil blive presset af de dårlige økonomiske nøgletal fra tid til anden, så forventes også perioder med pæne afkast. Udviklingen vil formentlig fortsat være volatil, idet investorerne vil spejle efter tegn, der kan bekræfte en vending. Potentialet for performance på aktiemarkedet er stadig pænt for 2009.

Asset allocation

Risikoaversionen er fortsat meget stor på de finansielle markeder. Historisk store beløb står placeret kort på pengemarkedet eller i korte statsobligationer, mange investeringer for lånte penge er lukket ned på linie med selskabets egne, massevis af hedge-fonde er ligeledes enten uden gearing eller helt lukket, der forventes global recession, de daglige nyheder og nøgletal er alt andet end opmuntrende - og denne liste er ikke udtømmende.

Netop som følge heraf kan 2009 gå hen at blive et godt år for de mere risikobetonede aktivklasser. Markedet er nemlig tæt på at have indregnet alle disse dårligheder fuldt ud, hvorfor der ikke skal mange positive nyheder til, før markedsstemningen ændres i mere positiv retning. Endvidere er regeringer og centralbankers indsats for at løse krisen, som beskrevet ovenfor, løbende blevet forhøjet til nye, astronomiske summer, hvilket forventes at virke.

Det er dog vigtigt at holde for øje, at 2009, udover dårlige nøgletal og negativt nyheds-flow, vil være præget af en ekstrem grad af nervøsitet og paranoid markedspsykologi. Erfaringerne fra 2008 tager tid at fordøje og lægge bag sig. Derfor er udsigterne for aktiemarkedet på helt kort sigt meget usikre. Set ud fra en teoretisk og modelmæssig betragtning er aktiemarkedet meget billigt prisfastsat. Men nøgletal og nyhedsstrømme vil fortsat overvejende være negative de næste måneder. Der fastholdes en vis eksponering til aktier i porteføljen.

Sidst men ikke mindst vigtigt, vil selskabet i overensstemmelse med den nye investeringsstrategi kigge på potentielle ejendoms køb i den kommende tid. På tidspunktet for offentliggørelsen af nærværende delårsrapport vurderes det for tidligt at angive konkrete forventninger til arten og omfanget af ejendomsinvesteringer, idet det afhænger meget af de konkrete emner. Bestyrelsen overvejer i øjeblikket forskellige muligheder for investering i fast ejendom

Forventninger til resultatet

Bestyrelsen vurderer, at den nuværende usikkerhed på de finansielle markeder kombineret med selskabets nyligt vedtagne investeringsstrategi bevirker, at det ikke er muligt at give en præcis udmelding om forventningerne til resultatet for 2009.

Resultatet for hele 2009 vil være meget afhængigt af udviklingen på de finansielle markeder og resultater af ejendomsinvesteringer i den resterende del af året.

Bestyrelsesbeslutninger

Bestyrelsen har truffet beslutning om selskabets daglige offentliggørelse af indre værdi. Når selskabet påbegynder investering i ejendomme, vil den daglige offentliggørelse af indre værdi ophøre. Dette skyldes det faktum, at det ikke giver mening at forsøge at værdiansætte ejendomme på daglig basis.

Der vil blive offentliggjort en særskilt fondsbørsmeddelelse herom, når det bliver aktuelt. Al rapportering til aktionærer og offentliggørelser fastholdes iøvrigt uændret.

Der er i første kvartal 2009 ikke truffet yderligere beslutninger i bestyrelsen af en art, som vurderes at påkræve offentliggørelse i nærværende delårsrapport, ud over dem der relaterer sig til det investeringsmæssige eller tidligere er offentliggjort.

Øvrige begivenheder

I første kvartal 2009 er der ikke indtruffet øvrige begivenheder, som vurderes at påkræve offentliggørelse i nærværende delårsrapport.

Begivenheder indtruffet efter regnskabsperiodens afslutning

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabs-periodens afslutning, som vurderes at rykke væsentligt ved det billede, som nærværende delårsrapport giver.

På selskabets ordinære generalforsamling afholdt 27. april 2009 blev bestyrelsens forslag til ændring af vedtægter, herunder ændring af investeringsstrategi vedtaget enstemmigt. Derved er det selskabets formål fremover at investere i ejendomme såvel som værdipapirer.

For yderligere information herom henvises til årsrapport 2008 samt indkaldelse til ordinære generalforsamling og referat af afholdt generalforsamling, hvor de to sidstnævnte ligger på selskabets hjemmeside under punktet "Nyheder" og "Fondsbørsmeddelelser". På hjemmesidens forside er der et link direkte til årsrapporten.

Resultatopgørelse

(i 1.000 kr.)	Note	1. kvartal 2009	1. kvartal 2008	2008
RENTEINDTÆGTER				
Renteindtægter	1	1.806	4.878	18.403
Renteudgifter	2	-1.422	-5.160	-19.478
Netto renteindtægter		384	-282	-1.075
Udbytte				
Udbytte		134	0	3.486
Udbytte i alt		134	0	3.486
Kursreguleringer				
Kursgevinster		0	378	1.167
Kurstab		-7.349	-27.824	-105.755
Netto kursregulering	3	-7.349	-27.446	-104.588
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		-52	-102	-219
Udgifter til personale og administration	4	-119	-66	-489
Andre ordinære udgifter	5	-116	-121	-846
Resultat før skat		-7.118	-28.017	-103.731
Skat af periodens resultat		1.762	2.393	11.062
Resultat efter skat		-5.356	-25.624	-92.669
RESULTAT PR. AKTIE				
Periodens resultat pr. aktie		-4,09	-19,58	-70,81
Udvandet resultat pr. aktie		-4,09	-19,58	-70,81

Balance

(i 1.000 kr.)	Note	31. marts 2009	31. marts 2008	31. december 2008
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Aktier, aktiebaserede investeringsforeninger og andre kapitalandele	6	11.316	108.947	35.184
Udskudt skat		13.413	3.211	13.413
Langfristede aktiver		24.729	112.158	48.597
Omsætningsaktiver				
Obligationer og obligationsbaserede investeringsforeninger	7	10.978	419.189	199.837
Andre tilgodehavender	8	506	5.031	4.120
Selskabsskat		1.882	308	121
Likvider		13.357	804	8.998
Omsætningsaktiver i alt		26.723	425.332	213.076
Aktiver i alt		51.452	537.490	261.673
PASSIVER				
Egenkapital				
Aktiekapital		122.508	122.508	122.508
Overført overskud		-71.611	-1.603	-66.255
Egenkapital i alt	9	50.897	120.905	56.253
Kortfristede forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter		0	415.000	204.583
Anden gæld		555	1.585	837
Kortfristede forpligtelser		555	416.585	205.420
Forpligtelser i alt		555	416.585	205.420
Passiver i alt		51.452	537.490	261.673

Egenkapitalopgørelse

Egenkapital pr. 31. december 2008

(1.000 kr.)	Aktiekapital	Egne aktier	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital primo	130.863	-8.355	26.414	148.922
Periodens resultat			-92.669	-92.669
Egenkapital pr. 31. december 2008	130.863	-8.355	-66.255	56.253

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

* I overensstemmelse med ændringer i Aktieselskabsloven overføres overkurs ved emission til overført resultat.

Egenkapital pr. 31. marts 2009

(1.000 kr.)	Aktiekapital	Egne aktier	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital primo	130.863	-8.355	-66.255	56.253
Periodens resultat			-5.356	-5.356
Egenkapital pr. 31. marts 2009	130.863	-8.355	-71.611	50.897

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Pengestrømsopgørelse

(i 1.000 kr.)

	Note	31. marts 2009	31. marts 2008	31. december 2008
Periodens resultat efter skat		-5.356	-25.624	-92.669
Reguleringer	10	-580	23.284	33.058
Ændring i driftskapital	11	-201.251	-19.856	-235.617
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-207.187	-22.196	-295.228
Køb af værdipapirer		-7.154	-73.111	-295.100
Salg af værdipapirer		218.700	95.109	598.324
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		211.546	21.998	303.224
Ændring i likvider		4.359	-198	7.996
Likvider primo		8.998	1.002	1.002
Likvider ultimo		13.357	804	8.998
Likvider specificeres således:				
Likvide beholdninger		13.357	804	8.998
Likvider ultimo		13.357	804	8.998

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af det offentliggjorte regnskab.

NOTER

(i 1.000 kr.)

	1. kvartal 2009	1. kvartal 2008	2008
1 Rente indtægter			
Renteindtægter, obligationer	1.668	4.878	18.010
Renteindtægter, øvrige	138	0	393
	1.806	4.878	18.403
2 Renteudgifter			
Renteudgifter, kreditinstitutter	1.285	5.160	19.478
Renteudgifter, øvrige	137	0	0
	1.422	5.160	19.478
3 Netto kursreguleringer			
Netto fordeler kursreguleringerne sig således:			
Obligationer	-5.421	378	-43.506
Aktiebaserede investeringsforeninger	-1.762	-25.485	-59.484
Valuta	-166	-2.337	-2.765
Afledte finansielle instrumenter	0	-2	1.167
	-7.349	-27.446	-104.588
4 Medarbejderforhold			
Lønninger	109	54	451
Pensioner	6	6	14
Andre omkostninger til social sikring	4	6	24
	119	66	489
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:			
Direktion	54	54	231
Bestyrelse	55	0	220
	109	54	451
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	0,25	0,25	0,25
5 Andre omkostninger			
Andre omkostninger indeholder omkostninger til investeringsrådgivning, administration og øvrige relaterede omkostninger			
	116	121	846
Heraf udgør honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer:			
Revisionshonorar til Deloitte	44	0	173
	44	0	173
6 Aktier, aktiebaserede investeringsforeninger og andre kapitalandele			
Beholdningen af aktier, aktiebaserede investeringsforeninger og andre kapitalandele er specificeret i afsnittet "Porteføljens sammensætning".			
7 Obligationer og obligationsbaserede investeringsforeninger			
Beholdningen af obligationer og obligationsbaserede investeringsforeninger er specificeret i afsnittet "Porteføljens sammensætning".			

	31. marts 2009	31. marts 2008	2008
8 Andre tilgodehavender			
Tilgodehavende renter	367	4.962	3.001
Øvrige aktiver	139	69	1.119
	506	5.031	4.120
9 Egenkapital			
Aktiekapital	130.863	130.863	130.863
Egne aktier	-8.355	-8.355	-8.355
Overført resultat	-71.611	-1.603	-66.255
	50.897	120.905	56.253
10 Pengestrømsopgørelse - reguleringer			
Urealiserede kursreguleringer (netto)	1.182	25.737	44.000
Betalt skat	0	-60	120
Skat af årets resultat	-1.762	-2.393	-11.062
	-580	23.284	33.058
11 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital			
Ændring i tilgodehavender	3.614	5.634	1.037
Ændring i gældsforpligtelser mv.	-204.865	-25.490	-236.654
	-201.251	-19.856	-235.617

12 Nærtstående parter

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse ud over Gudme Raaschou Bank-koncernen.

Selskabet har indgået investeringsaftale med Gudme Raaschou Bank A/S. Denne aftale er offentliggjort i sin fulde ordlyd på selskabets hjemmeside, hvortil der henvises.

Selskabet har indgået varemærkelicensaftale med Gudme Raaschou Bank A/S om brug af navnet "Gudme Raaschou" i selskabets navn.

Såfremt samarbejdet mellem selskabet og Gudme Raaschou Bank A/S ophører, forpligter selskabet sig under den indgåede varemærkelicensaftale, til at fjeme Gudme Raaschou fra selskabets navn.

SELSKABSOPLYSNINGER

Adresse

Børsgade 4-8
1215 København K
Telefon 33 44 90 00
Telefax 33 44 91 84
E-mail: info@grvision.dk

Hjemstedskommune

København

Hjemmeside

www.grvision.dk

Registreringsnumre

Fondskode: DK0010298868
CVR-nr.: 26 79 14 13

Bestyrelse

Flemming H. Jensen (Formand), født 1950.
Valgt til bestyrelsen første gang i 2008.
Direktør i Gudme Raaschou Bank A/S.
Bestyrelsesmedlem i Gudme Raaschou Invest A/S (formand) og
Ejbo Holding ApS.

Niels Mazanti, født 1961.

Valgt til bestyrelsen første gang i 2008.
Finansdirektør, C. L. Davids Fond og Samling.
Bestyrelsesmedlem i Livercyte Ltd. (UK) og Re5 ApS. Desuden
bestyrelsesformand i en række ikke-erhvervsdrivende fonde og
legater.

Michael Vilhelm Nielsen, født 1953.

Valgt til bestyrelsen første gang i 2008.
Advokat, Partner i Plesner.
Bestyrelsesmedlem i Gudme Raaschou Bank A/S, Danske
Telecom A/S, BI DT Opportunity Fund GP ApS, Nerve ApS, FCS
2008 A/S, TTIT A/S, TTIT Ejendomme A/S, Johs. Rasmussen,
Svebølle Holding ApS, Svebølle Auto Service ApS, Vognmand
Johs. Rasmussen, Svebølle og Ruth Rasmussens fond, Johs.
Rasmussen, Svebølle A/S, Erik Magnussen Design, Klampenborg
A/S.

Direktion

David Huang
Direktør

Øvrige ansættelser:

Gudme Raaschou Invest A/S
Gudme Raaschou Bank A/S

Depotselskab

Nordea.

Bankforbindelse

Nordea.

Aktiebog

VP Investor Services A/S

Revision

KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev valgt på
bestyrelsens ændringsforslag på den ordinære
generalforsamling den 27. april 2009.

Advokat

Gorrissen Federspiel Kierkegaard

Køb og salg af aktier

Aktier i Gudme Raaschou Vision A/S kan handles som ethvert
andet værdipapir. Det vil sige ved henvendelse til eget
pengeinstitut eller børsrådgiver. Børskursen vil være resultatet af
udbud og efterspørgsel på aktiemarkedet.

Offentliggørelse af indre værdi

Den indre værdi offentliggøres dagligt via NASDAQ OMX
Copenhagen som en indikator på værdien af selskabets
værdipapirportefølje efter alle omkostninger og estimeret skat.

Når selskabets første investering i ejendomme foretages,
ophører den daglige offentliggørelse af indre værdi, idet det ikke
er meningsfyldt at foretage daglige værdiopgørelser af
ejendomme i den samlede portefølje.

Online information om Gudme Raaschou Vision A/S

På selskabets hjemmeside, www.grvision.dk, offentliggøres års-
og delårsrapporter. Via et direkte link til NASDAQ OMX
Copenhagens hjemmeside kan børsinformation fås. Meddelelser
om selskabets indre værdi kan ligeledes findes på selskabets
hjemmeside under menupunktet "Kurs".