

INDHOLDSFORTEGNELSE

Hovedpunkter

Ledelsespåtegning

Anvendt regnskabspraksis

Hoved- og nøgletal

Ledelsens beretning

Forventninger til resultatet

Bestyrelsesbeslutninger

Øvrige begivenheder

Begivenheder indtruffet efter regnskabsperiodens afslutning

Resultatopgørelse

Balance

Egenkapitalopgørelse

Pengestrømsopgørelse

Noter

Selskabsoplysninger

HOVEDPUNKTER

Bestyrelsen for Gudme Raaschou Vision A/S har den 4. november 2009 behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2009.

Følgende hovedpunkter fremhæves:

• Resultatet før skat i perioden 1. januar – 30. september 2009 blev -12,9 mio. kr.

• Der er aktiveret skat i perioden 1. januar – 30. september 2009 for 3,2 mio. kr, hvilket indebærer at der samlet er aktiveret 16,6 mio. kr.

• Selskabet havde ved udgangen af 3. kvartal 2009 afviklet sin portefølje af værdipapirer. Selskabets likviditet står i kontant indestående.

• Selskabet har i 2009 afviklet den samlede bankgæld med provenu fra salg af selskabets portefølje af værdipapirer.

• Selskabets aktionærer modtog pligtmæssigt tilbud afgivet pr 27. juli 2009 af selskabets hovedaktionær Pantebrevsselskabet af 2. juni 2009 A/S på køb af selskabets aktier til kurs 24,59. Tilbudet udløb 4. september 2009.

• Selskabets aktionærer modtog købstilbud på selskabets aktier gældende fra 2. august 2009 fra Klima Invest A/S til kurs 25,00. Dette tilbud udløb 4. september 2009. Tilbuddet blev efterfølgende forhøjet til kurs 28.

• Selskabets bestyrelse har i henhold til § 14 i Bekendtgørelse af 23. september 2008 afgivet redegørelse om bestyrelsens holdning til de fremsatte tilbud.

• Den 15. september 2009 solgte Pantebrevsselskabet af 2. juni 2009 A/S alle selskabets aktier i Gudme Raaschou Vision A/S til Kiwi Deposit Holding A/S til en kurs 30,1. Kiwi Deposit Holding A/S har herefter en ejerandel på 64,1 % af Gudme Raaschou Vision A/S, og er ny storaktionær i selskabet.

• 1. oktober 2009 indkaldte selskabets bestyrelse til afholdelse af en ekstraordinær generalforsamling den 19. oktober 2009 med henblik på gennemførelsen af valg af nye medlemmer til selskabets bestyrelse samt vedtagelse af en række forslag til ændringer af selskabets vedtægter. Generalforsamlingen blev ikke gennemført som følge af en formel fejl ved indkaldelsen.

• Bestyrelsen i Gudme Raaschou Vision A/S har den 21. oktober 2009 indkaldt til afholdelse af ny ekstraordinær generalforsamling den 4. november 2009.

• Den 15. oktober 2009 har Kiwi Deposit Holding A/S fremsat pligtmæssigt tilbud overfor selskabets aktionærer om køb af aktier til kurs 30,1. Tilbudet er fremsat til udløb 30. november 2009.

• På baggrund af selskabets ændrede investeringsstrategi kan selskabets resultat for 2009 ikke meningsfuldt anslås inden for et snævert interval. Resultatet for hele 2009 vil være afhængig af resultater af eventuelle ejendomsinvesteringer i den resterende del af året.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. januar – 30. september 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 4. november 2009

I bestyrelsen:

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

I direktionen:

Vilhelm Boas, Konstitueret 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.)	1-3 kvartal 2009	1-3 kvartal 2008	2008
Netto renteindtægter	654	-1.302	-1.075
Netto kursreguleringer	-12.249	-71.863	-104.588
Resultat før omkostninger	-11.461	-69.679	-102.177
Resultat før skat	-12.875	-70.903	-103.731
Skat af periodens resultat	-3.218	-3.948	-11.062
Resultat efter skat	-9.657	-66.955	-92.669
Balance (angivet i 1.000 kr.)			
Obligationer, inklusive vedhængende rente	0	310.077	197.060
Aktier og aktiebaserede investeringsforeninger	0	84.129	35.184
Erhvervsobligationer og erhvervsobligationsbaserede investeringsforeninger	0	53.726	0
Aktiekapital	122.508	122.508	122.508
Egenkapital	46.595	81.966	56.253
Aktiver	47.315	484.141	261.673
Nøgletal			
Resultat før skat i pct. af egenkapital (€ kr.)	-25,04	-81,89	-101,11
Resultat efter skat i pct. af egenkapital (€ kr.)	-18,78	-77,33	-90,33
Resultat efter skat pr. antal aktier, ultimo (€ kr.)	-7,38	-68,22	-70,81
Resultat efter skat pr. gns. antal aktier ekskl. egne aktier (€ kr.)	-7,88	-72,87	-75,64
Porteføljen			
Egenkapitalens gearing	0,0	4,9	3,6
Obligationer, inklusive vedhængende rente, i pct. af total portefølje opgjort til markedsværdi	N/A	69,2%	84,9%
Aktier og aktiebaserede investeringsforeninger i pct. af total portefølje opgjort til markedsværdi	N/A	18,8%	15,1%
Erhvervsobligationer og erhvervsobligationsbaserede investeringsforeninger i pct. af total portefølje opgjort til markedsværdi	N/A	12,0%	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	1.225.075	1.225.075	1.225.075
Gns. antal udestående aktier ekskl. egne aktier	1.225.075	1.225.075	1.225.075
Pr. aktie á nom. 100 kr (angivet i kr.)			
Indre værdi (som indberettet til OMX Nordic Exchange Copenhagen, ultimo)	N/A	68,33	38,22
Indre værdi (Finansanalytikerforeningens definition)	38,03	66,91	45,92
Børskurs (seneste handel)	27,60	82,00	41,00
Børskurs /indre værdi (efter Finansanalytikerforeningens definition)	0,73	1,23	0,89

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 -12,9 mio. kr. før skat i perioden 1. januar – 30. september 2009. Efter skat udgør resultatet i første halvår -9,7 mio. kr., hvorefter selskabets egenkapital udgør 46,6 mio. kr. Resultatet er utilfredsstillende men skal fortsat ses i lyset af krisen på de finansielle markeder i 2009.

Selskabet har i løbet af perioden 1. januar til 30. september 2009 solgt hele porteføljen af værdipapirer bortset fra en mindre beholdning af anparter i det unoterede EJBO Holding ApS. Salget er gennemført som følge af ønsket om at reducere selskabets risikoprofil samt som en naturlig konsekvens af bestyrelsens beslutning om at selskabet fremover skal fokusere på investeringer i fast ejendom, blandt andet af skattemæssige grunde for at udnytte selskabets akkumulerede skattemæssige underskud.

Selskabets portefølje af anparter i EJBO Holding ApS er i første halvår 2009 nedskrevet til 0 kr. EJBO Holding ApS' eneste aktivitet var en ejerinteresse i Danfysik A/S. Dette selskabs aktiviteter er solgt til en række investorer til værdier, der medfører, at der ikke vil kunne påregnes et likvidationsprovenu til Danfysik A/S' aktionærer.

Fremmedkapital

I takt med afviklingen af selskabets investeringsportefølje er selskabets samlede gæld til pengeinstitutter fuldt og endeligt indfriet ved i 2009.

Forventninger til resultatet

Bestyrelsen vurderer, at 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 afhængig af udviklingen på de finansielle markeder og resultater af eventuelt fortagne ejendomsinvesteringer i den resterende del af året.

Bestyrelsesbeslutninger

Bestyrelsen har truffet beslutning om ophør med daglige offentliggørelse af selskabets indre værdi.

Al rapportering til aktionærer og offentliggørelser fastholdes iøvrigt uændret.

Der er i perioden 1. januar – 30. september 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

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.

Selskabets aktionærer modtog pligtmæssigt tilbud afgivet pr 27 juli 2009 af selskabets hovedaktionær Pantebrevsselskabet af 2 juni 2009 A/S på køb af selskabets aktier til kurs 24,59. Tilbudet udløb 4. september 2009.

Efterfølgende modtog selskabets aktionærer købstilbud på selskabets aktier gældende fra 2. august 2009 fra Klima Invest A/S til kurs 25,00. Dette tilbud udløb ligeledes 4. september 2009.

Selskabets bestyrelse har i henhold til § 14 i Bekendtgørelse af 23. september 2008 afgivet redegørelse om bestyrelsens holdning til de fremsatte tilbud.

Den 15. september 2009 meddelte Pantebrevsselskabet af 2 juni 2009 A/S at selskabet havde solgt alle selskabets aktier i Gudme Raaschou Vision A/S til Kiwi Deposit Holding A/S til en kurs 30,1. Kiwi Deposit Holding A/S har ved købet af denne aktiepost en ejerandel på 64,1 % af Gudme Raaschou Vision A/S, og er herefter ny storaktionær i selskabet.

I perioden 1. januar – 30. september 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 30. september 2009, der påvirker selskabets økonomiske stilling pr. 30. september 2009.

1. oktober 2009 indkaldte selskabet bestyrelse til afholdelse af en ekstraordinær generalforsamling den 19. oktober 2009 med henblik på gennemførelsen af valg af nye medlemmer til selskabets bestyrelse samt vedtagelse af en række forslag til ændringer af selskabets vedtægter bl.a. fremsat på vegne af Kiwi Deposit Holding A/S. Generalforsamlingen blev ikke gennemført som følge af en formel fejl i forbindelse med indkaldelsen den 1. oktober 2009.

Bestyrelsen i Gudme Raaschou Vision A/S har derfor den 21. oktober 2009 indkaldt til afholdelse af ny ekstraordinær generalforsamling den 4. november 2009 med samme dagorden som den der forelå ved indkaldelsen til den ekstraordinære generalforsamling den 19. oktober 2009.

Den 15. oktober 2009 har Kiwi Deposit Holding A/S fremsat pligttilbud overfor selskabets aktionærer om køb af aktier til kurs 30,1. Tilbudet er fremsat til udløb 30. november 2009 og skal ses på baggrund af at Kiwi Deposit Holding A/S er storaktionær i selskabet.

Bestyrelsen har endnu ikke foretaget investeringer i fast ejendom, da man har ønsket at afvente det endelige resultat af de afgivne købstilbud på selskabets aktier.

Resultatopgørelse

(i 1.000 kr.)	Note	1-3 kvartal 2009	1-3 kvartal 2008	2008
RENTEINDTÆGTER				
Renteindtægter	1	2.077	14.473	18.403
Renteudgifter	2	1.423	15.775	19.478
Netto renteindtægter		654	-1.302	-1.075
Kursreguleringer				
Kursgevinster		307	407	1.167
Kurstab		-12.556	-72.270	-105.755
Netto kursregulering	3	-12.249	-71.863	-104.588
Udbytte				
Udbytte		134	3.486	3.486
Udbytte i alt		134	3.486	3.486
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		306	231	219
Udgifter til personale og administration	4	387	365	489
Andre ordinære udgifter	5	722	628	846
Resultat før skat		-12.875	-70.903	-103.731
Skat af periodens resultat		-3.218	-3.948	-11.062
Resultat efter skat		-9.657	-66.955	-92.669
RESULTAT PR. AKTIE				
Periodens resultat pr. aktie		-7,38	-51,16	-70,81
Udvandet resultat pr. aktie		-7,38	-51,16	-70,81

Balance

AKTIVER	Note	30. september 2009	30. september 2008	31. december 2008
Langfristede aktiver				
Aktier, aktiebaserede investeringsforeninger og andre kapitalandele	6	0	79.952	35.184
Udskudt skat		16.631	3.211	13.413
Langfristede aktiver		16.631	83.163	48.597
Omsætningsaktiver				
Obligationer og obligationsbaserede investeringsforeninger	7	0	363.099	199.837
Andre tilgodehavender	8	143	5.175	4.120
Selskabsskat		120	4.256	121
Likvider		30.420	28.448	8.998
Omsætningsaktiver i alt		30.684	400.978	213.076
Aktiver i alt		47.315	484.141	261.673
PASSIVER				
Egenkapital				
Aktiekapital		122.508	122.508	122.508
Overført overskud		-75.913	-40.542	-66.255
Egenkapital i alt	9	46.595	81.966	56.253
Kortfristede forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	10	0	400.720	204.583
Anden gæld		720	1.455	837
Kortfristede forpligtelser		720	402.175	205.420
Forpligtelser i alt		720	402.175	205.420
Passiver i alt		47.315	484.141	261.673

Egenkapitalopgørelse

Egenkapital pr. 31. december 2008

(0.000 kr.)	Aktiekapital	Egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte for perioden	Overkurs ved emission	Egenkapital i alt
Egenkapital primo	130.863	-8.355	26.414	0		148.598
Periodens resultat			-92.669			-92.669
Overførsel af overkurs ved emission til overført resultat			*			0
Egenkapital pr. 31. december 2008	130.863	-8.355	-66.255	0	0	56.253

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Egenkapital pr. 30. september 2009

(0.000 kr.)	Aktiekapital	Egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte for perioden	Overkurs ved emission	Egenkapital i alt
Egenkapital primo	130.863	-8.355	-66.255	0		56.253
Periodens resultat			-9.657			-9.657
Egenkapital pr. 30. september 2009	130.863	-8.355	-75.912	0	0	46.596

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Pengestrømsopgørelse

(i 1.000 kr.)

	Note	30. september 2009	30. september 2008	31. december 2008
Halvårets resultat efter skat		-9.657	-66.955	-92.669
Reguleringer	11	9.279	56.951	33.058
Ændring i driftskapital	12	-203.940	-34.469	-235.617
Penges trømme fra driftsaktivitet		-204.318	-44.473	-295.228
Køb af værdipapirer		-7.154	-294.598	-295.100
Salg af værdipapirer		232.894	366.518	598.324
Penges trømme fra investeringsaktivitet		225.740	71.920	303.224
Ændring i likvider		21.422	27.447	7.996
Likvider primo		8.998	1.001	1.002
Likvider ultimo		30.420	28.448	8.998
Likvider specificeres således:				
Likvide beholdninger		30.420	28.448	8.998
Likvider ultimo		30.420	28.448	8.998

NOTER

(i 1.000 kr.)

	1-3 kvartal 2009	1-3 kvartal 2008	2008
1 Rente indtægter			
Renteindtægter, obligationer	1.757	14.227	18.010
Renteindtægter, øvrige	320	246	393
	2.077	14.473	18.403
2 Renteudgifter			
Renteudgifter, kreditinstitutter	1.423	15.775	19.478
	1.423	15.775	19.478
3 Netto kursreguleringer			
Netto fordeler kursreguleringerne sig således:			
Obligationer	-5.300	-23.224	-43.506
Aktier / Investeringsbeviser	-6.952	-47.082	-59.484
Valuta	3	-1.964	-2.765
Afledte finansielle instrumenter	0	407	1.167
	-12.249	-71.863	-104.588
4 Medarbejderforhold			
Lønninger	358	339	451
Pensioner	18	11	14
Andre omkostninger til social sikring	12	15	24
	388	365	489
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:			
Direktion	219	200	231
Bestyrelse	169	165	220
	388	365	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			
	722	628	846
Heraf udgør honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer:			
Revisionshonorar til Deloitte	132	121	173
	132	121	173
6 Aktier, aktiebaserede investeringsforeninger og andre kapitalandele			
Selskabet har pr. 30. september 2009 alene anparter i EJBO Holding ApS. Anparterne i EJBO Holding ApS er nedskrevet til 0 kr.			
7 Obligationer og obligationsbaserede investeringsforeninger			
Selskabet har pr. 30. september 2009 ingen beholdning af obligationer og obligationsbaserede investeringsforeninger.			

NOTER

(i 1.000 kr.)

	30. september 2009	30. september 2008	2008
8 Andre tilgodehavender			
Tilgodehavende renter	97	5.175	3.001
Positiv værdi af afledte finansielle instrumenter	0	0	0
Øvrige aktiver	46	0	1.119
	143	5.175	4.120

9 Egenkapital			
Aktiekapital	130.863	130.863	130.863
Egne aktier	-8.355	-8.355	-8.355
Overført resultat	-75.913	-40.542	-66.255
	46.595	81.966	56.253

10 Gæld til kreditinstitutter

Selskabet aftale med kreditinstitutter er opsagt og gælden er indfriet.

	1-3 kvartal 2009	1-3 kvartal 2008	2008
11 Pengestrømsopgørelse - reguleringer			
Urealiserede kursreguleringer (netto)	6.061	60.839	44.000
Betalt skat	0	60	120
Skat af årets resultat	3.218	-3.948	-11.062
	9.279	56.951	33.058

12 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital			
Ændring i tilgodehavender	760	5.430	1.037
Ændring i gældsforpligtelser mv.	-204.700	-39.899	-236.654
	-203.940	-34.469	-235.617

13 Nærstående parter

Selskabet har en nærtstående part med bestemmende indflydelse: Kiwi Holding Deposit A/S.

Selskabet hidtidige investeringsaftale og licensaftale med Lån & Sparbank A/S samt administrationsaftale med Pantebrevsselskabet af 2. juni 2009 A/S er opsagt til udløb 30 september 2009.

Ophæret af samarbejdet mellem selskabet og Lån & Sparbank A/S medfører at selskabet skal fjerne brugen af Gudme Raaschou i selskabets navn.

SEL SK ABSOPLY SNINGER

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.

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 BI DT Opportunity Fund GP 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

Vilhelm Boas
Konstitueret direktør

Depotselskab

Nordea

Bankforbindelse

Nordea

Aktiebog

VP Investor Services A/S

Revision

KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

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

Bestyrelsen har besluttet at ophøre med daglig offentliggørelse af
den indre værdi via NASDAQ OMX Copenhagen.

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.