

**DEN DANSKE  
FINANS  
ANALYTIKER  
FORENING  
&  
THE DANISH  
SOCIETY OF  
INVESTMENT  
PROFESSIONALS**

**ÅRSRAPPORT 2003  
*ANNUAL REPORT 2003***

---

	<i>side/page</i>
<b>DDF - DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING</b>	
Formandsberetning	4
Udvalgsberetninger	6
Organisation: bestyrelse, udvalg m.v.	12
Aktiviteter 2003-2004	15
Arrangementer	15
Publikationer, Informationspriser, Høringssvar	19
Medlemstal	19
Bestyrelsens regnskabspåtegning, Revisionspåtegning	20
Anvendt Regnskabspraksis	21
Regnskab & Noter	22
<i>English Summary</i>	26
<b>DSIP - THE DANISH SOCIETY OF INVESTMENT PROFESSIONALS</b>	
Chairman's Report	27
Organizational Structure	30
CFA & Educational Activities 2003-2004	31
Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies	33
Profit and Loss Account 1.1.-31.12.2003 & Balance Sheet 31 December 2003.	34
Notes to the Annual Accounts	35

# **DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING**

## **Vedtægter**

### **§ 3**

Foreningens formål er at fungere som et fagligt forum på højeste internationale niveau for professionelle inden for finans og investering.

Foreningens formål søges realiseret ved

- at tilbyde medlemmerne mulighed for at fastholde og videreudvikle deres faglige kompetence
- at skabe et forum og et inspirerende miljø for et fagligt og socialt netværk mellem medlemmerne
- at formidle og fremme kontakten mellem foreningens medlemmer og børsnoterede selskaber samt til det internationale finansielle miljø
- at virke for en høj etisk standard blandt foreningens medlemmer

# **THE DANISH SOCIETY OF FINANCIAL ANALYSTS**

## **Articles**

### **§ 3**

The aim of the Society is to act as a professional forum at the highest international level for professionals within finance and investment.

This aim is carried out by:

- offering members the possibility of maintaining and further develop their professional competences
- establishing a forum and an inspiring environment for a professional and social network among members
- promoting contact between the Society's members and listed companies and the international financial environment
- promoting a high ethical standard among the Society's members

Året 2003 har været fremgangsrigt på flere områder. Medlemmerne har helt fra starten af 2003 vist stor interesse for at deltage i udvalgsarbejdet og i foreningens arrangementer, mens medlemstallet først er begyndt at stige igen i 2004.

Kimten til fremgangen blev lagt i 2002 og første halvår 2003 med vedtagelsen af en **ny formålsparagraf**, der sigter på et højt fagligt niveau på internationalt plan som hovedindhold og med en opfølgning i form af en stærkere fokusering på nye områder: Asset Allocation og Private Banking. Samtidig igangsættes en revision af vore vigtigste standarder: foreningens Nøgletalsvejledning og Ethiske regler for finansanalytikere.

#### **Faglige og sociale elementer går hånd i hånd**

Hele 20 nye udvalgsmedlemmer er indtrådt i forskellige udvalg i løbet af 2003-2004, og det har ført til en opblomstring af aktiviteterne. Det viser sig, at det bedste grundlag for inspiration i udvalgsarbejdet, der igen fører til øget aktivitet for alle medlemmer, ligger i det sociale element: Når fagligt kompetente ildsjæle mødes, opstår der både nye netværk og ivrige idéudvekslinger med spændende arrangementer til følge. Når man således kappes mellem udvalgene om at nå det højeste faglige niveau, opstår et stærkt miljø, der igen danner basis for at sætte en høj standard.

I alt afholdtes 19 arrangementer med sammenlagt 1320 deltagere i 2003, jf. i øvrigt listen side 15 ff. Overført fra udvalg til medlemskredsen kan man ud fra den flotte tilslutning til årets møder – og fra mængden og variationen i arrangementerne – slutte, at

gnisten er sprunget over til en større kreds af medlemmer og gæster.

Årets første 10 måneder var præget af de "gamle" udvalgs nye initiativer, heraf i januar et særdeles succesrigt seminar om **Credit Risk Models**. I det hele taget var det obligationsrelaterede emner, der fandt størst deltagertilslutning.

Men i september fulgte Aktieudvalget op med årets eneste heldagsseminar om **Private Equity**, der med 166 deltagere indvarslede efterårets øgede aktivitets- og deltagerniveau, fulgt af bl.a. et aktuelt møde om **Dansk realkredit** i international sammenligning.

Blandt de nye 'tværgående' udvalg gav **Asset Allocation** udvalget startskuddet til sin aktivitetsplan med et stort anlagt seminar i november, hvor man kunne præsentere professor Bruno Solnik som hovedtaler. 168 medlemmer og gæster var med til at gøre dette til årets største halvdagsseminar og give udvalget vind i sejlene - noget man allerede har fulgt op i 2004 med et mere snævert, men igen særdeles velbesøgt arrangement om Asset Liability Management.

**Private Banking** udvalget brugte det meste af andet halvår til at udveksle idéer om mulige arrangementer og relevante emner. Man fandt frem til at emnet "Hedgefonde" ville appellere til en bred kreds, heriblandt medarbejdere, der er beskæftiget inden for private banking industrien. Det viste sig at være en rigtig satsning, der i marts 2004 resulterede i foreningens hidtil største seminar med 200 deltagere.

**2004**

Hermed er vi nået til 2004, der har bragt en yderligere **optræning af aktivitetsniveauet** - vel at mærke baseret på udvalgsarbejde påbegyndt i 2002-2003.

Den positive udvikling på arrangementssiden har vist sig tydelig i foråret 2004, hvor der i første halvår er hhv. vil blive afholdt hele 15 arrangementer med et skønnet deltagerantal på i alt 1250 medlemmer og gæster (dette skal ses over for 1320 i hele 2003).

Det er også glædeligt at se den bredt sammensatte vifte af tilbud fra de efterhånden mange udvalg - der er således ikke kun tale om stort anlagte seminarer for en bred kreds såsom eftermiddagsseminarerne om Basel II og Hedgefonde, men også mindre, kompetenceudviklende tilbud for de forskellige segmenter af medlemskredsen. En nyskabelse er obligationsudvalgets Kvant-møderække, hvis første to møder har tiltrukket et forbløffende stort antal deltagere, når man tager det høje teoretiske niveau i betragtning.

**To nye vejledninger til høring**

Særligt stolte er bestyrelsen af de to udkast til nye vejledninger, der efter op til flere års udvalgsarbejde er sendt til høring ultimo april og ventes færdigbearbejdet i starten af efteråret:

***Standards for the Calculation of Financial Ratios***

- en opdatering af "Anbefalinger og Nøgletal" fra 1997, afstemt med NFF, vor norske søsterforening. Efter en yderligere afstemning med den svenske forening SFF ventes den nye vejledning oversat til dansk og udsendt (formentlig i en tosproget version) i september-oktober 2004.

**Etiske regler for finansanalytikere** er et helt nyt, grundigt gennemarbejdet regelsæt der tager højde for den seneste udvikling og lovgivning i såvel dansk, europæisk som internationalt regi. Ved udarbejdelsen er der lagt vægt på at fastholde dansk praksis med fokus på principper frem for detaljer.

**Resultat 2003**

Den rivende udvikling på arrangementsfronten har skabt et mere end tilfredsstillende resultat, der skaber et godt grundlag for en yderligere styrkelse af sekretariatet i 2004. Dette gælder både m.h.t. personale, opgradering af IT-løsninger og en tiltrængt renovering af kontorfaciliteterne, der har lagt og vil lægge lokaler til talrige udvalgsmøder.

For succes skaber forventninger, og foreningens næste opgave må være at tackle udfordringen at sørge for en solid administrativ og faglig støtte omkring udvalgenes arbejde. Med ansættelsen af Per Hillebrandt som faglig chef er der taget et vigtigt skridt i denne retning, et skridt der allerede har givet gode resultater.

**Bestyrelsens sammensætning**

Efter en fornyelse med indvalg af to nye bestyrelsesmedlemmer ved sidste års generalforsamling skønnes det ikke nødvendigt at foreslå nyvalg, idet alle nuværende bestyrelsesmedlemmer genopstiller.

En stor tak skal gå til bestyrelseskolleger, udvalgsmedlemmer, sekretariatet og foreningens mange og engagerede medlemmer, der med sin entusiasme og interesse har gjort det muligt at få foreningens aktiviteter og tilbud til at vokse til et imponerende volumen.

*Bo Knudsen*

## Aktieudvalget

### *Equity Commission*

Aktieudvalgets arbejde er primært koncentreret om arrangering af virksomhedspræsentationer og andre møder af interesse for aktieinvesteringsområdet herunder kompetenceudvikling.

Aktieudvalgets største arrangement var som traditionen byder den årlige Virksomhedsdag, med 17 selskabspræsentationer og i alt 130 deltagere. Selve afviklingen af arrangementet var tilfredsstillende, men i forhold til tidligere år var deltagerantallet lavere, hvilket muligvis skyldes et stigende aktivitetsniveau blandt børsrådgiverne på dette område. I forbindelse med planlægningen af Virksomhedsdagen for 2004, som allerede blev påbegyndt i efteråret 2003, synes efterspørgslen blandt virksomheder, investorer og analytikere for at mødes i DDF's uafhængige regi imidlertid usvækket.

Af traditionelle selskabspræsentationer arrangerede vi i januar en præsentation af GN Store Nord efter de væsentlige ændringer selskabet kort inden havde gennemgået, og i december havde vi en præsentation af H. Lundbeck kort efter ledesskiftet.

På seminarsiden deltog over 150 personer i vores Private Equity Seminar i september, mens arrangementet om demografi, opsparringsadfærd og arbejdsmarkedet trak en snævrere kreds.

Det samlede aktivitetsniveau på i alt 5 arrangementer gennem året var lavere end tidligere år, hvilket bl.a. skyldes en stor udskiftning blandt udvalgets medlemmer. I den forløbne del af 2004 er planlagt en udsendelse af spørgeskemaer til foreningens medlemmer med det formål at afdække hvordan udvalget bedst imødekommer behovet for kompetenceudvikling.

**Nye udvalgsmedlemmer.** Der har været en stor udskiftning af udvalgets medlemmer over de sidste 2 år. Vi måtte i løbet af 2003 desværre sige farvel til Lars Topholm, Thomas Skovbjerg og Rene Ebbesen og i den forløbne del af 2004 har Niklaus Sonne anmodet om en pause fra udvalgets

arbejde. Niklaus har gennem mange år ydet en betydelig indsats i udvalget, hvorfor vi håber at se ham tilbage i vores midte i løbet af efteråret. Efter at have beklædt formandsposten i en længere årrække ønskede Henning Skov Jensen at overlade stafetten, men at fortsætte som menigt medlem samt som bestyrelsens repræsentant i udvalget. Michael Sandfort har siden 1. januar 2004 været ny formand.

Det er udvalgets ambition for 2004 at udvide aktivitetsniveauet betydeligt i forhold til 2003.

*Michael Sandfort*

## Finansfunktionen

### *Corporate Finance Commission*

I 2003 afholdt Finansfunktionen to seminarer, som med hver deres indfaldsvinkel satte fokus på en bedre forståelse af virksomhedens risici og lønsomhed.

I foråret lagde vi ud med et seminar om Risk Mapping, hvor det blev drøftet, hvordan mere fokus på operationel risikoidentifikation, kan forbedre selskabets resultater og styrke ledelsen.

Dette emne blev fulgt op af et seminar i efteråret omkring Activity Based Costing (ABC), hvor det blev gennemgået, hvorledes ABC-analysens nuancerede syn på omkostninger er et væsentlig fundament til at sikre værditilvækst.

Med disse to seminarer ser udvalget tilbage på et år, hvor vi levede op til vor egen målsætning om at bringe emner til debat som har både direkte og indirekte indflydelse på finansfunktionernes arbejde.

2004 er startet i samme gode tråd, hvor betydningen af kapitalkrav som følge af Basel II er sat på dagsordenen – ligesom dollarfaldets betydning for virksomhedernes finansielle styring er blevet belyst.

Vi takker for den interesse der har været vist vore arrangementer i 2003 og glæder os til at kunne invitere til debat om aktuelle emner der har indflydelse på god selskabsledelse og finansiell styring her i 2004.

*Birgitte Nielsen*

## Obligationsudvalget

### *Bond Commission*

Obligationsudvalget har haft endnu et aktivt år i 2003, der omfattede 6 velbesøgte medlemsmøder.

Statens Låntagning og Gæld, Finansloven samt et møde med fokus på den økonomiske teori som årets Nobelpristager i økonomi har skabt, var også faste emner i 2003.

På et særdeles velbesøgt møde i januar blev der sat fokus på kreditmodeller, og allerede i april blev der fulgt op med et møde om kreditderivater. I oktober afholdes et, ligeledes velbesøgt, møde om den aktuelle status i det danske realkreditmarked, og der blev foretaget en international perspektivering af dette marked.

Udvalget er bevidst sammensat med personer, der kommer fra forskellige dele af den finansielle sektor og repræsenterer personer fra realkredit, pensionskasserne, kapitalforvaltningsafdelinger og analyseafdelinger.

Bredden i udvalget øges nu yderligere idet forskningsprofessor Bjarne Astrup Jensen fra Handelshøjskolen i København, samt Johannel Rebel, CFA, Nykredit Markets er indtrådt. Med Bjarne Astrups

deltagelse skabes der et naturligt link mellem den praktiske og teoretiske verden.

Udvalget har her i 2004 måtte sige farvel til Morten Stampe Christensen, der har valgt at udtræde. Morten takkes hermed for en god og engageret indsats i udvalget.

Udvalgs møderne er kendetegnet ved, at der følges op på afholdte arrangementer, og på arrangementer der er under planlægning, men en stor del af mødetiden går med at udvalgsmedlemmerne diskuterer mulige nye emner. Denne del af møderne foregår på et livlig og meget engageret niveau, og med flere kreative indspark fra mødedeltagerne, men som oftest ender diskussionerne på møderne ud med noget der kan arbejdes videre med.

I 2004 er en tradition blevet brudt. I mange år er der blevet afholdt møder om Statens Låntagning og Gæld, men interessen for emnet har længe været for nedadgående og er altså nu vurderet at være for lille. Derfor udgik arrangementet af programmet i 2004. I stedet har udvalget igangsat en møderække om kvantitative emner (3 møder i første halvår) der indtil videre har vist sig at være godt efterspurgt. Det er derfor besluttet at fortsætte rækken af sådanne møder i 2. halvår.

*Mogens Kristensen*

## Asset Allocation udvalget

### Asset Allocation Commission

I juni 2003 valgte foreningen at oprette et nyt udvalg med speciel fokus på Asset Allocation. Akademisk forskning påpeger, at størstedelen af udsvingene i en porteføljes afkast kan forklares ved den valgte aktivsammensætning, og DDF ønsker blandt andet af denne årsag at fokusere på området.

Udvalgets formål er, at fungere som et fagligt forum på højeste internationale niveau for professionelle inden for Asset Allocation. Det er udvalgets mål, gennem konferencer og møder, at tilbyde DDF's medlemmer mulighed for at fastholde og videreudvikle sine faglige kompetencer, samt skabe et forum og inspirerende miljø for fagligt og socialt netværk inden for Asset Allocation.

#### Udvalgsmedlemmer

Udvalget blev sammensat af initiativtagerne, og fokus var i bedste diversifikationsstil rettet mod en så stor spredning af interessenter som mulig blandt udvalgets medlemmer. Således er der både medlemmer fra den akademisk og institutionelle verden samt kapitalforvaltere og rådgivere. Udvalget konstituerede sig med Michael Albrechtslund, Sparinvest som formand og Christian Høm, Alfred Berg Kapitalforvaltning som bestyrelsesrepræsentant samt Bjarne Thorup, Bankinvest, Christian Rolvung, Nykredit Portefølje Bank, Carsten Sørensen, Københavns Handelshøjskole, Henrik Lind-Grønbæk, Sparinvest S.A. og Niels Elmo Jensen, Lægernes Pensionskasse som medlemmer.

#### Arrangementer

Udvalget lagde ud med et 3-timers seminar den 3. november under titlen Asset Allocation – teori og praksis. Hovedtaler på seminaret var Professor Bruno Solnik fra HEC-School of Management i Frankrig og dækkede

således det teoretiske element på seminaret. Professor Solnik har tidligere undervist på bl.a. Stanford Business School, Berkeley og UCLA samt skrevet adskillige bøger inden for området. Efterfølgende var der indlæg fra Christian Høm, adm. direktør, Alfred Berg Kapitalforvaltning, Christian Rolvung, Ph.D. (mat), Senior Analyst, Nykredit Portefølje Bank og Michael Albrechtslund, direktør, Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S som hver især gav deres bud på praktiske anvendelser af Asset Allocation teorierne.

Seminaret var selvsagt udvalgets første arrangement og et meget velbesøgt møde med over 160 deltagere. I 2004 er der planlagt 3 møder, hvoraf det første blev afholdt den 11. maj. Emnet her var Asset Liability Management og mere end 100 deltagere hørte på indlæg fra Kurt Winkelmann, Goldman Sachs Asset Management og Peder Bach, Nordea Markets. Professor Peter Løchte Jørgensen virkede som moderator på konferencen. Mødet tog fat på problemstillingen mellem ønsket om langsigtet at optimere afkastet på pensionsporteføljer kontra kortsigtet at være i stand til at opfylde gældende og kommende solvensregler. Årets to øvrige møder vil søge at rette blikket mod andre specifikke områder af Asset Allocation.

#### Fremtiden

Udvalget har således fået en god start. Udviklingen på kapitalmarkederne og de nye solvenskrav stiller stadig større krav til styringen af aktiver og passiver, og med de to møder vurderer vi at levede op til vores egen målsætning om at bringe emner til debat.

Vi takker for den interesse der har været vist vore arrangementer i 2003 og starten af 2004 samt glæder os til at kunne invitere til yderligere diskussion om Asset Allocation her i 2004.

*Michael Albrechtslund*



## Private Banking Udvalget

### *Private Banking Commission*

I oktober 2003 blev Private Banking udvalget etableret og består af 5 repræsentanter fra Private Banking – branchen samt Deloitte.

Udvalgets formulerede målsætning er at medvirke til at skabe et fagligt professionelt miljø omkring formuepleje ved primært at udvikle, planlægge og tilrettelægge Private Banking relaterede arrangementer.

**Hovedfokus** vil blive:

- \* Uddannelse og kompetenceudvikling omkring formuepleje
- \* Erfaringsudveksling og netværkning

Det forventes, at Private Banking udvalget vil kunne bidrage med nye aktiviteter i forhold til Finansanalytikerforeningens øvrige udvalg – hvor ved foreningens målgruppe samtidig er blevet udvidet til også at omfatte professionelle investeringsrådgivere indenfor formuepleje.

#### **Arrangementer i 1. halvår 2004:**

Hedge Fund seminar – gennemført den 18. marts 2004  
God skik – gennemført den 25. maj 2004.

Udvalgets første arrangement – **Hedge Fund seminar** – blev et tilløbsstykke med 200 deltagere – hvilket bekræftede den store interesse for Hedge Funde i Danmark. På seminaret var flere udenlandske Hedge Fund forvaltere repræsenterede og gav et godt indblik i denne komplekse aktivklasse.

På baggrund af bekendtgørelsen om god rådgivningsskik som trådte i kraft den 1. april 2004 afholdte udvalget et seminar om dette emne den 25. maj. Den store interesse for

seminaret vidner om, at den nye bekendtgørelse på afgørende områder påvirker bankernes investeringsrådgivning.

Det forventes, at der i 2. halvår 2004 vil blive afholdt 1 – 2 arrangementer – idet udvalget har som målsætning typisk at afholde 2 – 4 arrangementer om året.

*Jørgen Madsen*

## Etikudvalget

### *Ethics Commission*

Udvalget har i siden begyndelsen af 2003 fokuseret indsatsen på arbejdet med en ny opdateret udgave af ”Ethiske regler for Finansanalytikere” og har i den henseende styrket kompetencen gennem tilgang af nye udvalgsmedlemmer.

Der er ikke gennemført arrangementer i udvalgets regi i 2003.

Udvalget har haft et intenst mødeprogram blandt andet forårsaget af de mange igangværende lovmæssige tiltag på etikområdet. Det nye regelsæt har til hensigt at favne eksisterende og igangværende tiltag hos AIMR (nu CFA Institute), seneste lovgivning i såvel dansk, europæisk som internationalt regi samt god forretningsskik generelt set. Samtidig ønskes dansk praksis med fokus på principper frem for detaljer fastholdt.

Regelsættet er sendt til høring i april 2004 og forventes færdiggjort i løbet af sommeren 2004.

Regelsættet afløser foreningens hidtidige regler fra 1993

*Niels Markvorsen*

## Regnskabsudvalget

### Accounting Commission

Regnskabsudvalgets virksomhed har i 2003 omfattet:

- Udvælgelse og indstilling af årets informationsprisvinder
- Deltagelse i Regnskabsrådet under Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
- Arbejde med ny Nøgletalsvejledning.

I løbet af efteråret har udvalget haft fokus på udvælgelsen af årets informationsprisvinder. Overordnet vurderes informationernes kvalitet, kvantitet og kontinuitet, ligesom der lægges vægt på, at informationen har en operationel karakter.

Prisen gives for den bedste informationshelhed, og nok er årsregnskabet et centralt element i informationsstrømmen, men der lægges lige så stor vægt på den øvrige del af informationsarbejdet. Kvartalsregnskaberne og løbende meddelelser fra selskaberne indgår i bedømmelsen sammen med mødeaktivitet, telefon- og webkonferencer, løbende kontakt med ledelsen og i stadig mere raffineret form information via internettet.

Anvendelsen af internationale regnskabsstandarder vinder større indpas. Det løfter informationsniveauet hos de selskaber, der tager udfordringen op, men det giver tydeligvis også inspiration til forbedringer hos nogle af de selskaber, der endnu er afventende. Status over forberedelsen af regnskabsaflæggelse efter IFRS er derfor et af de særlige kriterier for Informations-prisen 2004, de øvrige særlige kriterier er Corporate Governance, ledelsesafkløning og incitamentsordninger samt segmentoplysninger.

Den bedste informationshelhed skabes af en række gode detaljer, og igen i 2003 var der mange selskaber, som blev fremhævet for punkter i deres informationspraksis, som kan tjene til inspiration for andre. Brdr. Hartmann aflægger allerede nu regnskab efter IFRS og selskabet har ligeledes en

meget overskuelig beskrivelse af Corporate Governance. ØK blev fremhævet både for ledelsens tilgængelighed og for et interaktivt regnskab på selskabets webside. Mange selskaber udarbejder og "eksperimenterer med" supplerende regnskaber i disse år, her blev Novo, Novozymes og Danisco fremhævet som gode eksempler.

Tro mod traditionerne blev informationsprisen uddelt under foreningens nytårsmiddag. Årets vinder blev ISS. Selskabets informationsniveau er højt og lever klart op til de overordnede kriterier. Hjemmesiden er af høj kvalitet, her kan downloades overheads fra præsentationer, og der er mulighed for at hente tidligere webcasts, regnskaber og meget mere. Årsrapporten er af høj kvalitet, der er en god sammenhæng med hjemmesiden og årsrapporten indeholder en detaljeret gennemgang af incitamentsprogrammer og ledelsesafkløning. Den gennemførte segmentering giver et godt indtryk af udviklingen inden for de mange områder i koncernen, og i beskrivelsen af strategiplanen gives en opsummering af hvilke medarbejderrelaterede, operationelle og finansielle mål, der skal nås i strategiperioden.

Den gældende Nøgletalsvejledning blev udsendt i 1997. Regnskabsudvalget har i samarbejde med Den Norske Finansanalytikerforening arbejdet med at bringe vejledningen "Up-to-date". Siden den nuværende vejledning blev udsendt, har både aktiemarkedet og regnskabsområdet oplevet en ikke ubetydelig turbulens – internationalt såvel som nationalt. Det har aktualiseret behovet for at gøre status og opdatere vejledningen. Det er vores plan, at den reviderede vejledning kan udsendes i løbet af indeværende år.

Også i 2003 har Regnskabsudvalget deltaget i Regnskabsrådet under Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som foreningens repræsentant.

Regnskabsudvalget består af 6 medlemmer, som repræsenterer analytikere, investorer, selskaber og revisorer. Jeg vil gerne takke dem alle for godt samarbejde og en engageret indsats i udvalget i 2003.

*Jens Houe Thomsen*

## Performancemålingsstandarder

### *Performance Measurement Standards*

Udvælgelse og indstilling af årets vinder af informationsprisen for kapitalforvaltning udgør en del af udvalgets arbejde. På en møderække gennemgås de indstillede kandidater og deres informationsniveau undersøges, hvorefter der foretages en prioritering af de indstillede kandidater, før en prisvinder kan indstilles til Bestyrelsens godkendelse.

Informationsprisen for kapitalforvaltning tager udgangspunkt i hvad Global Investment Performance Standards (GIPS) foreskriver omkring information og beregningsmetode. Det er et væsentligt udvælgelseskriterium, at kapitalforvalterens information til investorerne er fyldestgørende og pædagogisk omkring investeringspolitik og – proces, herunder kapitalforvalterens overvejelser vedrørende tidshorisont, aktivtyper, markeder, risici, etik, mv. Det er også væsentligt, at præsentationen finder sted på en god og let tilgængelig måde, der er tilpasset målgruppens forudsætninger. Endelig er det et vigtigt element, at der redegøres for de fremtidige forventninger, således at investorer, medlemmer og forsikringstagere kan vurdere om investeringsstrategien er konsistent.

Informationsprisen for kapitalforvaltning blev i 2003 uddelt til Danske Invest. Arrangementet blev ledsaget af et debatmøde om kapitalforvalterens integritet.

Informationsprisen har hermed været uddelt fire gange: ATP (2000), Industriens Pension (2001), Carnegie WorldWide og Danske Invest (2002).

Udvalget er repræsenteret i den internationale udvikling af GIPS. Udvalget deltager i og påvirker udviklingen gennem aktivt udviklingsarbejde på både europæisk og globalt plan til at skabe en endnu bedre GIPS standard. Som eksempel kan nævnes, at udvalget har besvaret AIMR's invitation til at kommentere forslaget til den nye GOLD GIPS. Høringssvaret vil blive publiceret på foreningens hjemmeside.

Udvalget består af et bedømmelsesudvalg og et fagligt udvalg. Bedømmelsesudvalget består af Morten Balling, Handelshøjskolen i Århus, der fungerer som formand - Frank Thinggaard, Aalborg Universitet - og Claus Parum, Handelshøjskolen i København.

Det Faglige udvalg består af Morten Balling, Handelshøjskolen i Århus, der fungerer som formand - Peter Luntang Christensen, Danske Capital, medlem af European Investment Performance Committee (EIPC) og Investment Performance Council Advertising Subcommittee (IPCAS) - Jan Ole Hansen, Industriens Pension - Niels-Ulrik Moustén, Danske Capital - Leif Hasager, Bankpension - og Niels B. Thuesen, Bankinvest.

*Peter Luntang Christensen*

**BESTYRELSEN / Board**

Bo A. Knudsen  
Lars Hylling Axelsson  
Christian Høm  
Per Hillebrandt Jensen  
Søren Thorup Sørensen  
Henning Skov Jensen  
Mogens Sahlholdt Kristensen  
Torben Vangstrup

*FIRMA / Company*  
Carnegie Asset Management  
Nielsen og Axelsson  
Alfred Berg Kapitalforvaltning  
Den Danske Finansanalytikerforening  
KPMG  
ATP  
Sydbank Markets  
ATP Private Equity Partners

*ANSVARSOMRÅDER / Responsibility*  
*formand / Chairman*  
*finansfunktionen/Corporate Finance Comm.*  
*asset allocation/ Asset Allocation*  
*regnskabsudvalg / Accounting Comm.*  
*kasserer/treasurer*  
*aktieudvalg/ Equity Commission*  
*obligationsudvalget/ Bond Commission*  
*udtrådt maj 2003*

**AKTIEUDVALG / Equity Commission**

Michael Sandfort  
Henning Skov Jensen  
Claus Parum  
Thomas Bolvig  
Jesper Ilsoe  
Bente Anderskov  
Rene Ebbesen  
Henrik Walther Mogensen  
Niklaus Sonne

Danske Equities  
ATP  
Institut for Finansiering, CBS  
Nykredit Portefølje Bank  
Gudme Raaschou  
LD  
Danske Capital  
Lærernes Pension  
VinInvest

*indtrådt april 2003 - formand/chairman*  
*bestyrelsesrepræsentant*

*indtrådt februar 2003*  
*indtrådt april 2003*  
*udtrådt primo 2003*  
*udtrådt primo 2004*  
*udtrådt maj 2003*  
*i bero i 2004*

**Udvalg: FINANSFUNKTIONEN / Corporate Finance Commission**

Birgitte Nielsen  
Morten Davidsen  
Jens Peter Hoeck  
Jesper Morgils  
Jan Terkelsen  
Søren Thorup Sørensen  
Lars Hylling Axelsson  
Erling Nilsson  
Thomas Overvad

Nielsen og Axelsson  
Danske Bank  
Deloitte, Capital Markets  
Superfos  
BG Bank  
KPMG  
Nielsen og Axelsson  
TDC Totalløsninger  
VKR-Holding

*formand*

*bestyrelsesrepræsentant*  
*bestyrelsesrepræsentant*

**OBLIGATIONSUDVALG / Bond Commission**

Mogens S. Kristensen  
Klaus Dalsgaard  
Bjarne Astrup Jensen  
Johannes Rebel  
Erling Skorstad  
Jakob Winthereik  
Søren Dal Thomsen  
Morten Stampe Christensen  
Christian Høm

Sydbank  
Nordea Markets  
Institut for Finansiering  
Nykredit Markets  
Nykredit Portefølje  
BRFkredit  
AP Pension  
Danske Capital  
Alfred Berg Kapitalforvaltning

*formand/chairman*

*indtrådt juni 2004*  
*indtrådt juni 2004*

*indtrådt marts 2003*  
*udtrådt marts 2004*  
*udtrådt januar 2003*

**Udvalg: ASSET ALLOCATION / *Asset Allocation Commission* - established May 2003**

Michael Albrechtslund	Sparinvest	<i>formand/ Chairman</i>
Henning Lind-Grønbæk	Sparinvest SA, Luxembourg	
Christian Rolvung	Nykredit Portefølje Bank	
Carsten Sørensen	CBS, Institut for Finansiering	
Niels Elmo Jensen	Lægernes Pensionskasse	<i>indtrådt juni 2003</i>
Bjarne Thorup	BankInvest	
Christian Høm	Alfred Berg Kapitalforvaltning	<i>bestyrelsesrepræsentant</i>

**Udvalg: PRIVATE BANKING / *Private Banking Commission* - established October 2003**

Jørgen Madsen	SEB Private Banking	<i>formand/ Chairman</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank	
Anders Oldau Gjelstrup	Deloitte	
Carl Jensen	Prime Management	
Jens Lauritzen	Jyske Bank Private Banking	
Allan Nørholm	Sydbank	

**ETIKUDVALG / *Ethics Commission***

Niels Markvorsen	Nordea Investment Management	<i>formand/chairman, bestyrelsesrep. DSIP</i>
Ole Jacobsen		
Per Hillebrandt Jensen	DDF	<i>bestyrelsesrepræsentant DDF</i>
Helle Lauritsen		
Michael Landberg	Danske Markets	
Lars Schjødt	Nykredit Bank	<i>indtrådt ultimo 2003</i>

**REGNSKABSUDVALG / *Accounting Commission***

Jens Houe Thomsen	BI Asset Management	<i>formand/chairman</i>
Michael West Hybholt	Danske Bank, Equity & Research	
Per Hillebrandt Jensen	Den Danske Finansanalytikerforening	<i>bestyrelsesrepræsentant</i>
Christian Sanderhage	Deloitte	
Torben Agerup	Løndmodtagernes Dyrtidsfond	
Don Togo Jensen	Danisco	<i>indtrådt efteråret 2003</i>
Peter Wenzel Kruse	GN Store Nord	<i>udtrådt efteråret 2003</i>

**Udvalg: PERFORMANCEMÅLINGSSTANDARDE / *Performance Measurement Standards Commission***

Morten Balling	Handelshøjskolen i Århus	<i>formand/chairman</i>
Peter Luntang Christensen	Danske Capital	<i>Internat. Investment Performance Council</i>
Jan-Ole Hansen	Industriens Pension	
Leif Hasager	Bankpension	
Niels-Ulrik Mousten	Danske Capital	<i>DSIP-bestyrelsesrepræsentant</i>
Niels B. Thuesen	BankInvest	

**BEDØMMELSESDVALGET, Informationspris for Kapitalforvaltning**

Morten Balling	Handelshøjskolen i Århus	
Frank Thinggaard	Handelshøjskolen i Århus	
Claus Parum	Handelshøjskolen i København	<i>indtrådt marts 2004</i>
Jørgen Leschly	Willis I/S	<i>udtrådt marts 2004</i>

**ADMINISTRATION: Sekretariat, kasserer / Administration: Secretariat, Treasurer**

Marietta Bonnet	sekretariatschef	<i>secretary general</i>
Per Hillebrandt Jensen	faglig chef	<i>professional issues</i>
Mette Hansen	assistent	<i>assistant secretary (sept. 2002-)</i>
Nikolai Selch	assistent	<i>assistant secretary (mar. 2003-)</i>
Louise Hoff-Clausen	assistent	<i>assistant secretary (april 2004-)</i>
Susanne Munck	bogholder, Visma/BOGA	<i>bogføring</i>
Morten Olsen	kasserer, KPMG	<i>treasurer</i>

**REVISOR: / Auditor (DDF & DSIP)**

Poul Erik Grüning	Deloitte	<i>revisor / auditor, pensioneret</i>
Lone Møller Olsen	Deloitte	<i>revisor / auditor, tiltrådt primo 2004</i>

<b>2003</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic – number of participants - speakers
21. januar 39 deltagere	<b>Det nye GN</b> Præsentation ved GN's adm. direktør Jørn Kildegaard.	<b>The New GN</b>
22. januar 91 deltagere	<b>Nytårsmiddag 2003</b> Foredrag ved Europaminister under EU-formandskabet Bertel Haarder, europapolitisk chef Lykke Friis, Dansk Industri, Erik F. Nielsen, Goldman Sachs London og koncernchef, adm. direktør Nils S. Andersen, Carlsberg.	<b>New Year's Dinner</b>
28. januar 139 deltagere	<b>Credit Risk Models</b> Foredrag ved professor David Lando. Ph.D., Institute of Mathematical Sciences, Københavns Universitet, David Nordby, Managing Director, Moody's KMV og Jorge Mina, Head of Risk Modeling, RiskMetrics Group.	<b>Credit Risk Models</b>
26. februar 34 deltagere	<b>Statens Låntagning og Gæld 2002 (SLOG)</b> Foredrag ved Kenneth Juhl Pedersen, Jesper Thuesen og Lisbeth Stausholm Zacho.	<b>Danish Government Securities 2002</b>
26. marts 76 deltagere	<b>Risk Mapping</b> Foredrag ved Teddy Wivel, partner og statsautoriseret revisor, Ernst & Young, Finn L. Meyer, senior partner, KPMG, Morten Egelund, partner og statsautoriseret revisor, Deloitte & Touche Enterprise Risk Services, Helle Friberg Schmidt, Hempel og Jon Blønd Sørensen, FLS Industries.	<b>Risk Mapping</b>
3. april 72 deltagere	<b>Credit Derivatives</b> Foredrag ved Alistair Mullen, Global Head of Structured Credit, ABN AMRO, London, Andrew Feachem, Structured Credit, ABN AMRO, London og Ian Robinson, ABN AMRO's Portfolio Management Group, London.	<b>Credit Derivatives</b>
22. maj 130 deltagere	<b>DDF's Virksomhedsdag 2003 - 17 præsentationer</b> Satair: Adm. direktør John Stær; SimCorp: Peter L. Ravn, CEO; Ambu: Adm. direktør Kurt Erling Birk; Sjælsø Gruppen: Adm. direktør Ib Henrik Rønje; D/S Torm: Klaus Nyborg, CFO; Danionics: Niels Kryger Andersen, CEO og Henrik Langebæk, CFO; GN St. Nord: Jørn Kildegaard, CEO; H+H International: Adm. direktør Jørgen Ajslev; NKT Holding: Thomas Hofman-Bang, Group Executive Director; Columbus IT Partner: Carsten Dilling, CEO; Aarhusolie: Erik Højsholt, CEO, Esben Vibe, CFO og Tommy Thansky, IR-Manager; Jeudan: Adm. direktør Per W. Hallgren; Spar Nord Bank: Adm. direktør Lasse Nyby; Thrane & Thrane: Lars Thrane, CEO og Svend Åge Lundgaard, CFO; Chr. Hansen Gruppen: Jan Honoré, VP, Chr. Hansen og Jens Bager, President & CEO, ALK Abello; Dantherm Holding: Poul Arne Jensen, CEO og Jes Jensen, CFO; EAC: Mark A. Wilson, CEO, Niels Henrik Jensen, EVP og Iqbal Jumabhoy, EVP & Group CFO.	<b>Mid Caps Day 2003</b>
26. maj 41 deltagere	<b>Kapitalforvalteres integritet - og Informationspris for kapitalforvaltning</b> Foredrag ved professor Morten Balling, Handelshøjskolen i Århus, Henrik Priergaard, Managing Director, Nordea Investment Management, finansjournalist David Bentow, Dagbladet Børsen og adm. direktør Carsten Koch, Danske Invest. Pristale med professor Morten Balling, Handelshøjskolen i Århus.	<b>Award for Best Asset Management Information</b>
11. juni 21 deltagere	<b>Bæredygtig eller etisk investering</b> Foredrag ved adm. direktør Carsten Koch, Danske Invest, vicedirektør, investeringschef Henrik Franck, JØP, Mogens Stiller Kjærgaard, Dr.theol. et mag.art. og Mike Tyrrell, sustainable analyst, HSBC Investment Man'ment.	<b>Sustainable or Ethical Investments</b>

25. august 26 deltagere	<b>CFA-orienteringsmøde</b> Docent Johannes Mouritsen, studieleder for DSIP's CFA kurser.	<b>CFA Information Event</b>
28. august 28 deltagere	<b>Finansloven 2004</b> Foredrag ved Finansminister Thor Pedersen	<b>The State Budget 2004</b>
9. september 166 deltagere	<b>Private Equity Seminar</b> Foredrag ved Javier Echarri, Secretary General, European Private Equity and Venture Capital Association, Jens Bisgaard-Frantzen, ATP PEP, Per Christensen, direktør, partner, Axcel, Kristen Sadolin Bager, adm. direktør, Nordic Info Group A/S, Ivan Rasmussen, Head of Acquisition, Nordea Danmark, Martin Eriksson, ICG Scandinavia og Erik Balleby Jensen, CVC Capital Partners Danmark. Ordstyrer: Frans Boch.	<b>Private Equity Seminar</b>
20. oktober 107 deltagere	<b>Dansk Realkredit</b> – <b>aktuel status og international sammenligning</b> Foredrag ved Associate Professor Svend Jakobsen, Handelshøjskolen i Århus, Head of Mortgage and Derivatives Research Thomas König, Nordea. Paneldiskussion ved Henrik Hjortshøj-Nielsen, Nykredit, Søren Winkler, BRFKredit, Stig Tørnes-Hansen, Realkredit Danmark, Svend Jakobsen og Thomas König. Ordstyrer: Stig Tørnes-Hansen, Realkredit Danmark.	<b>Danish Mortgage Bonds</b> - <b>status and global comparisons</b>
3. november 168 deltagere	<b>Asset Allocation</b> Foredrag ved Professor Bruno Solnik, Christian Høm, adm. direktør, Alfred Berg Kapitalforvaltning, Christian Rolvung, Ph.D. (mat), Senior Analyst, Nykredit Portefølje Bank og Michael Albrechtslund, direktør, Sparinvest Fondsmæglerselskab. Moderator: Bjarne Thorup, DDF's Asset Allocation udvalg.	<b>Asset Allocation</b>
10. november 26 deltagere	<b>Demografi</b> - <b>opsparingsadfærd &amp; arbejdsmarkedet</b> Foredrag ved Jakob Hald, Finansministeriet, Frank Pedersen, Codan Liv og Carsten Beck, Institut for Fremtidforskning.	<b>Demography</b> - <b>savings behaviour and the labour market</b>
12. november 40 deltagere	<b>Share Markets – Boom or Bust?</b> <b>CFA Graduation Ceremony</b> Foredrag ved professor Jakob Brøchner Madsen, Økonomisk Institut, Københavns Institut.	<b>Share Markets – Boom or Bust?</b> <b>CFA Graduation Ceremony</b>
13. november 38 deltagere	<b>ABC – Activity Based Costing</b> Foredrag ved vicedirektør Jakob Grane, Tryg Vesta Group, Professor Poul Israelsen, Aalborg Universitet, Chef koncerncontroller Hanne Harck Madsen, Danske Bank og Projektleder Erling Nilsson, TDC Totalløsninger A/S.	<b>ABC Activity Based Costing</b>
3. december 47 deltagere	<b>Nobelprisen i økonomi</b> Foredrag ved Svend Hylleberg, Institut for Økonomi, Aarhus Universitet.	<b>The Nobel Price in Economics</b>
4. december 24 deltagere	<b>Lundbeck</b> Præsentation ved Claus Bræstrup, CEO, Lundbeck.	<b>Lundbeck</b>



<b>2004 til dato</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - participants – speakers
15. januar 109 deltagere	<b>Nytårsmiddag 2004</b> Foredrag ved Professor Ole Thyssen, Institut fir Ledelse, Politik og Filosofi, Handelshøjskolen i København, adm. direktør Hans Skov Christensen, Danske Industri, Koncernchef Eric Rylberg, ISS, adm. direktør Alf Duch-Pedersen, Danisco Uddeling af Informationsprisen 2003. Pristale ved formanden for DDF's Regnskabsudvalg, Jens Houe Thomsen.	<b>New Year's Dinner 2004</b>
22. januar 55 deltagere	<b>Finansiell styring af Danmarks Nationalbank</b> Foredrag ved kontorchef Ib Hansen, Danmarks Nationalbank.	<b>Financial Risk Management of The Danish Central Bank</b>
24. februar 85 deltagere	<b>Kvantmøde 1: Risikostyring på obligationer</b> Foredrag ved afdelingsleder Steen Thinggaard, Sydbank Markets	<b>Quant Meeting 1: Risk Management of Bonds</b>
2. marts 104 deltagere	<b>Basel II</b> Foredrag ved Jens Hoeck, Deloitte & Touche, Nationalbankdirektør Jens Thomsen, Danmarks Nationalbank, Michael Green, Director of Group Risk Management, Lloyds TSBGroup, Angus Mac Lennan, Associate Member of the Executive Committee, direktør Jan Kondrup, Lokale Pengeinstitutter og direktør Henrik Bjerre-Nielsen. Ordstyrer og mediator: Jens Peter Hoeck, Deloitte & Touche.	<b>Basel II</b>
10. marts 40 deltagere	<b>Carlsberg</b> Præsentation ved adm. direktør Jørn P. Jensen, Carlsberg.	<b>Carlsberg</b>
18. marts 200 deltagere	<b>Hedgefonde</b> Foredrag ved direktør Søren Plesner, CFA, Basispoint, Niels Roth, forhenværende formand for Børsmæglerforeningen, statsautoriseret revisor Anders O. Gjelstrup, Deloitte, Skattekonsulent Erik Banner-Voigt, Deloitte, Erik Eidolf, Managing Partner, Harcourt Investment Consulting, Richard Fischerström, Associate Director, Alternative Investments, UBS O'Connor og Viveka Ekberg, Associate Director, Sales & Client Relations, Brummer & Partners. Moderator: forskningsprofessor Bjarne Astrup Jensen.	<b>Hedge Funds</b>
20. april 96 deltagere	<b>Kvantmøde II: OAS – Option Adjusted Spread</b> Foredrag ved chefanalytiker Jesper Lund, Nykredit Bank, Quantitative Research.	<b>Quant Meeting 2: Option Adjusted Spread</b>
11. maj 121 deltagere	<b>Asset Liability Management</b> Foredrag ved Peter Løchte Jørgensen, Ph.D., Professor ved Aarhus Universitet, Kurt Winkelmann, Ph.D., Goldman Sachs Asset Management, New York, Peder Bach, Nordea Markets, Institutional Solutions. Moderator: Peter Løchte Jørgensen	<b>Asset Liability Management</b>

12. maj 33 deltagere	<b>Mobilmarkedet i Danmark</b> Foredrag ved teleanalytiker John Strand, Strand Consult, adm. Direktør Mads Middelboe, TDC Mobil, Jan Edvard Thygesen, Executive Vice President, Telenor, Shlomo Liran, CEO, HI3G og Teddy S. Pedersen, CEO, CBB Mobil.	<b>The Danish Mobile Market</b>
18. maj 62 deltagere	<b>Dollarfald – hvad nu?</b> Foredrag ved cheføkonom Jørgen Birger Christensen, Danske Bank, Analysechef Flemming Madsen, Enskilda Securities, koncernøkonomidirektør Preben Sunke, Jens Due Olsen, Executive Vice President & CFO og afdelingsdirektør Ole Bremholm Jørgensen, Danske Bank.	<b>Currency Risk &amp; Hedging</b>
25. maj 60 deltagere	<b>God rådgivningsskik</b> Foredrag ved kontorchef Annette Bjaaland Andersen, Finanstilsynet, afdelingschef Søren Gade, Børsmæglerforeningen og Nina Dietz Legind, adjunkt, Ph.D., Juridisk Institut, Syddansk Universitet.	<b>Professional Conduct for Investment Advisors</b>
27. maj 134 deltagere	<b>DDF's Virksomhedsdag 2004 – 16 præsentationer</b> Ambu: Adm. direktør Kurt Erik Birk. Schouw & Co.: Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen. H+H International: Adm. direktør Jørgen Ajslev. Foras: Adm. direktør Mogens Jørgensen. GN Store Nord: Finansdirektør Jens Due Olsen. EAC: Mark A. Wilson, CEO, Niels Henrik Jensen, EVP og Iqbal Jumabhoy, EVP, Group CFO. Satair: Adm. direktør John Stær. DLH: Adm. direktør Jørgen Møller-Rasmussen. NeuroSearch: Økonomidirektør Flemming Petersen. Bryggerigruppen: Adm. direktør Poul Møller og økonomidirektør Ulrik Sørensen. DSV: Koncerndirektør Kurt Larsen. Sanistål: Adm. direktør Christian B. Lund. Bavarian Nordic: Adm. direktør Peter Wulf. Harboes Bryggeri: Adm. direktør Bernhard Griese og økonomidirektør Ruth Schade. D/S Torm: Klaus Nyborg, CFO og Søren Mølbak, IR. Kompan: Adm. direktør Carl Henrik Jeppesen og finansdirektør Henning Andersen.	<b>Mid &amp; Small Caps Day 2004</b>

I 2003 udsendtes 11 udgaver af foreningens Newsletter (2002: 10), de fleste pr. e-mail via hjemmesiden, samt et større antal DDF-nyheds-e-mails og seminarinvitationer.

Den 6. marts 2003 udsendtes folderen "Finansanalytikerforeningens Informationspris 2002-2003" indeholdende en historisk orientering, et uddrag af pristalen samt checkliste og kriterier for Informationsprisen 2003 til medlemmerne og de børsnoterede selskaber. En folder om "Informationsprisen for Kapitalforvaltning" blev udarbejdet til prisuddelingen den 26. maj 2003..

Der er i 2003 solgt 345 (2002: 189) eksemplarer af "Anbefalinger & Nøgletal 1997" og uddelt 131 (2002: 151) gratis til nye medlemmer og uddannelsesinstitutioner.

## INFORMATIONSPRISER

## Information Awards 2003

**DDF's Informationspris til den bedste information af et børsnoterede selskab** (*Award for the Best Listed Company Information for 2003*) gik til ISS og blev overrakt af formanden for DDF's Regnskabsudvalg, Jens Houe Thomsen ved Nytårsmiddagen den 15. januar 2004.

**DDF's Informationspris for Kapitalforvaltning** (*Award for the Best Asset Management Information*) uddeltes for fjerde gang den 26. maj 2003 til den kapitalforvalter i Danmark, som havde præsteret den bedste information. Prisen gik til Danske Invest og blev overrakt af professor Morten Balling fra DDF's udvalg for Performancemålingsstandarder.

## MEDLEMSTAL

## Membership Figures

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 til dato
Betalende Medlemmer ultimo perioden ( <i>Paying members end of period</i> )	548	576	640	769	886	985	1083	1115	1171	1243	1235	1264
Nye medlemmer optaget i året: ( <i>New members accepted</i> )		89	150	190	175	179	206	162	186	150	128	108
Medlemmer udmeldt i kontingentåret: ( <i>Members retired</i> )		68	78	75	85	77	90	106	131	98	128	90
Kontingent pr. medlem kr. ( <i>Subscription fee DKK</i> )	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Bestyrelsen har dags dato behandlet og vedtaget årsrapporten og ledelsesberetningen.

Årsrapporten er aflagt efter gældende regnskabsbestemmelser. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. april 2004

**Bestyrelsen:**

*Bo A. Knudsen*  
formand

*Christian Høm*

*Henning Skov Jensen*

*Per Hillebrandt Jensen*

*Mogens S. Kristensen*

*Lars Hylling Axelsson*

*Søren Thorup Sørensen*

## REVISIONSPÅTEGNING

## Auditor's Report

Vi har revideret årsrapporten for Den Danske Finansanalytikerforening for regnskabsåret 2003.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

**Den udførte revision**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

**Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2003 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 2003 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 25. maj 2004

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Lone Møller Olsen, statsautoriseret revisor

Årsrapporten for Den Danske Finansanalytikerforening er udarbejdet i henhold til årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### RESULTATOPGØRELSEN

#### **Kontingenter og andre driftsindtægter**

Indtægter medtages på faktureringsstidspunktet.

#### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, bankgebyrer samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer.

#### **Skat af årets resultat**

Foreningen er ikke erhvervsdrivende. Foreningen er skattepligtig af omsætning med ikke-medlemmer. Evt. skattepligtig indkomst vedrører hovedsageligt salg af Nøgletalsvejledninger/Anbefalinger & Nøgletal.

### BALANCEN

#### **Materielle anlægsaktiver**

Kontorinventar m.v. optages til anskaffelsespris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid. De forventede brugstider er 3-5 år.

Aktiver med en anskaffelsessum under 125.000 kr. pr. enhed udgiftsføres i anskaffelsesåret.

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender værdiansættes til nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

#### **Værdipapirer**

Børsnoterede værdipapirer værdiansættes til balancedagens kurs.

Note	Budget	Real.	Budget	Real	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	
	tkr.	kr.	tkr.	tkr.	
<b>INDTÆGTER</b>					
1	Kontingenter	1.205	1.166.250	1.050	1.190
2	Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	950	1.018.997	710	748
	Salg af publikationer m.v.	100	65.148	30	70
3	Finansielle indtægter (netto)	<u>185</u>	<u>98.933</u>	<u>200</u>	<u>239</u>
	<b>INDTÆGTER I ALT</b>	<b>2.440</b>	<b>2.349.328</b>	<b>1.990</b>	<b>2.247</b>
<b>OMKOSTNINGER</b>					
4	Administrationsomkostninger	1.555	1.176.890	1.100	1.166
2	Medlemsmøder, seminarer m.v.: honorarer, udlæg, ophold, materialer samt Informationspris	850	648.905	710	910
	Udsendelse til medlemmer	115	112.780	110	100
8	Tilbageførsel af hensættelse	(200)	-	-	(200)
	Omkostninger til uddannelse/tilskud til DSIP	-	-	-	200
	<b>OMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>2.320</b>	<b>1.938.575</b>	<b>1.920</b>	<b>2.176</b>
	Resultat før skat	120	410.753	70	71
	Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b><u>120</u></b>	<b><u>410.753</u></b>	<b><u>70</u></b>	<b><u>71</u></b>

Årets overskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	kr.	tkr.
<b>AKTIVER</b>		
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>		
5 Materielle anlægsaktiver: Kontorinventar m.v.	<u>0</u>	<u>0</u>
ANLÆGSAKTIVER I ALT	0	0
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	282.925	330
Andre tilgodehavender	216.998	142
6 Værdipapirer	3.921.726	3.358
Likvide beholdninger	<u>507.176</u>	<u>574</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT	4.928.825	4.404
AKTIVER I ALT	<u>4.928.825</u>	<u>4.404</u>
<b>PASSIVER</b>		
7 EGENKAPITAL	3.304.932	2.894
8 ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE	200.000	200
<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTIGELSER</b>		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	104.260	335
Mellemregning DSIP	1.073.835	839
Anden gæld	173.898	136
Periodeafgrænsningsposter	<u>71.900</u>	<u>0</u>
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTIGELSER	1.423.893	1.310
PASSIVER I ALT	<u>4.928.825</u>	<u>4.404</u>

Sikkerhedsstillelser: Ingen. Eventualforpligtelser: Note 9.

## NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

### Note 1. KONTINGENTER, 1.166.250 kr.

Kontingenter	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>
	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.
- helårs à 1.000 kr.	1.106	1.150	1.069	1.025	991	920	790	695	580	551	514
- DDF&DSIP à 1.000 kr.	82	52	36	28	-	-	-	-	-	-	-
- DDF&DSIP à 500 kr.	17	21	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- halvårs à 500 kr.	30	20	66	62	87	54	86	66	54	20	35
- Mailing à 250 kr.	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>5</u>	<u>11</u>	<u>10</u>	<u>8</u>	<u>6</u>	<u>5</u>	<u>2</u>
Medlemmer i alt	<b>1.235</b>	<b>1.243</b>	<b>1.171</b>	<b>1.115</b>	<b>1.083</b>	<b>985</b>	<b>886</b>	<b>769</b>	<b>640</b>	<b>576</b>	<b>551</b>
I alt kontingenter, tkr.	1.166	1.190	1.138	1.084	1.036	948	836	730	609	562	532

**Note 2. RESULTAT AF MEDLEMSMØDER, SEMINARER M.V., 370.092 kr.**

Der er i 2003 afholdt 19 medlemsmøder, seminarer m.v. (2002: 18), heraf 7 gratis medlemsmøder, til dels med gæstebetaling (2002: 5) og 12 seminarer (2002: 13 seminarer m.v.). Hertil kommer 4 seminarer i samarbejde med andre institutioner.

	Budget <u>2004</u> tkr.	2003 <u>I alt</u> kr.	Budget <u>2003</u> tkr.	2002 <u>I alt</u> tkr.
Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	950	<u>1.018.997</u>	<u>710</u>	<u>747</u>
Honorarer og rejseudlæg	(190)	(152.045)	(145)	(410)
Ophold, lokaler, PR m.v.	(850)	(746.190)	(760)	(804)
Refunderet fra sponsorer	<u>190</u>	<u>249.330</u>	<u>195</u>	<u>304</u>
Omkostninger i alt	(850)	(648.905)	(710)	(910)
Resultat	<b>100</b>	<b>370.092</b>	<b>0</b>	<b>(163)</b>

Andel af administrationsomkostninger i forbindelse med afholdelse af medlemsmøder, seminarer m.v. andrager skønsmæssigt 700 tkr. (2002: 552 tkr.) og er bogført under administrationsomkostninger.

**Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO, 98.933 kr.**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Renteindtægter , netto	197.784	210
Kursgevinst/-tab på værdipapirer	(91.206)	39
Bankgebyrer	<u>(7.645)</u>	<u>(10)</u>
	<b>98.933</b>	<b>239</b>

**Note 4. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER, 1.176.890 kr.**

specificeres således:	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Lønninger, inkl. sociale ydelser	667.338	488
Andel af lønomkostninger debiteret DSIP	-77.253	0
Bogføringsmæssig assistance og revision	265.164	188
Husleje	114.272	90
Udgifter til hjemmeside m.v.	26.325	259
Andre EDB-udgifter	<u>37.507</u>	<u>68</u>
Småaktiver	13.305	0
Omkostninger nøgletalsvejledning	16.119	3
Øvrige administrationsomkostninger	<u>114.113</u>	<u>70</u>
	<b>1.176.890</b>	<b>1.166</b>

Der er i lighed med tidligere år ikke udbetalt bestyrelseshonorar i regnskabsåret.  
I honorar og rejseudlæg under resultat af medlemsmøder indgår 16 tkr. vedrørende lønninger.



**Note 5. KONTORINVENTAR M.V., 0 kr.**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Anskaffelsessum	24	tkr. 24
Akkumulerede af- og nedskrivninger	<u>(24)</u>	<u>(24)</u>
Bogført værdi ultimo	<b>0</b>	<b>0</b>

**Note 6. VÆRDIPAPIRER, 3.921.726 kr.**

<u>Navn</u>	<u>Nominel beholdning</u>	<u>Kurs pr. 31.12.03</u>	<u>Kursværdi 31.12.03</u>	<u>Kursværdi 2002</u>
8 % Dansk Statslån S. 2003				tkr. 738
4 % Dansk Statsgæld S. 2004	247.099	101,40	250.558	252
5 % Dansk Statslån S. 2005	1.329.000	103,59	1.376.711	1.386
8 % Dansk Statslån S. 2006	<u>2.072.306</u>	110,72	<u>2.294.457</u>	<u>982</u>
	<b>3.648.405</b>		<b>3.921.726</b>	<b>3.358</b>

**Note 7. EGENKAPITAL, 3.304.932 kr.**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Egenkapital primo	2.894.179	tkr. 2.823
Overført af årets resultat	<u>410.753</u>	<u>71</u>
Egenkapital ultimo	<b>3.304.932</b>	<b>2.894</b>

**Note 8. ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSER, 200.000 kr.**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	kr.	tkr.
Hensættelser pr. 1.1.	200.000	400
Tilbageført	<u>0</u>	<u>(200)</u>
Hensættelser pr. 31.12.	<b>200.000</b>	<b>200</b>

Hensættelser pr. 31.12.2003 vedrører uddannelsesprogram.

**Note 9. Eventualforpligtelser**

Selskabet har indgået en leasingkontrakt med en restløbetid på 55 måneder og en samlet restleasingydelse på 119 tkr.

The passing of a new definition of the demands on members' professional and ethical standards at the 2003 Annual General Assembly signalled an increase in activities and in members' interest in participating in both volunteer work and in the programmes offered by the society.

The two new committees which were established during 2003, Asset Allocation and Private Banking, started focusing on new, cross-over issues. At the same time, the board decided it was time for a revision of the society's Code of Conduct and the Standards for the Calculation of Financial Key Figures.

#### **Professional and social elements join forces**

20 new volunteers have entered committees in 2003, a renewal that has caused committees and activities to prosper. It is obvious that the best basis for inspiration in volunteer work – and thereby for increased programming activities – originates from the social element. When enthusiastic volunteers with a high level of competence meet, new networks emerge, and brainstorming creates brandnew ideas for seminars and activities, creating a strong professional environment at the highest level.

Highlights from activities in 2003 show that both "old" and "young" commissions contributed to the high level of activity:

- Several successful seminars on fixed income subjects, among them **Credit Risk Models** in January and **Danish Mortgage Bonds** in October.
- The Equity Commission's seminar in September on **Private Equity**, with 166 participants.
- The new **Asset Allocation** Commission's first seminar, featuring professor Bruno Solnik.

- And in spring 2004, the likewise new **Private Banking** Commission's plans succeeded when a **Hedge Fund** seminar attracted some 200 participants.

#### **2004**

2004 has brought a further increase in activity as well as membership, and 15 meetings and seminars have been arranged in the first half of 2004 compared to 19 in the entire year 2003.

#### **Two new standards released for comment**

The board is particularly proud to be able to present proposals for two new standards:

- **Standards for the Calculation of Financial Ratios**, a revision of a former standard elaborated in cooperation with the Norwegian Society of Financial Analysts
- **Ethical Standards for Financial Analysts**, a new and thoroughly compiled set of rules which aims at being in accordance with the latest advocacy developments both at a national and international scale, but drawn up to satisfy Danish legal tradition (providing a guideline framework rather than details).

#### **Staffed office strengthened**

More activities create a demand for increases in administrative capacity, and the board's decision to ask Per Hillebrandt to join the staffed office crew has already proven to be a very wise step. This will be followed up by efforts to strengthen the staffed office both with manpower, IT capacity and by refurbishing the premises to offer better working and meeting facilities for staff, board and commissions.

Året 2003 stod i konsolideringens tegn i dette fjerde år for den endnu unge forening:

- Medlemstallet steg til 100.
- Anden officielle CFA Graduation Ceremony i DSIP-regi blev afholdt den 14. november 2003 med et rekordstort antal nye charterholders i Danmark: hele 32 modtog deres charters i 2003.
- Dette betyder, at et flertal af DSIP-medlemmerne nu er CFA charterholders, pr. 31.12. var det 66 af 100
- Det var andet år, hvor vi kunne tilbyde CFA-kurser på alle tre niveauer, denne gang også for level III med en dansk lærer men på engelsk.
- Etikudvalget afsluttede den første redaktion af sit regelsæt for både DDF- og DSIP-medlemmer og sendte det til kommentar og senere til høring. Høringen er netop afsluttet pr. 21. maj 2004.

### Medlemstal

Egentlig er det først nu, hvor foreningen har rundet de 100 medlemmer primo 2004, at DSIP må kalde sig et "society"; indtil da har vi været et chapter set med AIMR's – nu CFA Institute's – øjne.

### 32 nye charterholdere i 2003

Efter sommereksamen i 2003 havde 32 CFA kandidater i Danmark bestået eksamen på level III. Til CFA Charter Ceremony den 14. november på Hotel d'Angleterre havde foreningen inviteret Professor Jakob Brøchner Madsen til at holde et indlæg om "Share Markets – Boom or Bust". Indlæggets pessimistiske syn på aktiemarkedets potentielle udvikling tog dog ikke modet fra de 25 ud af 32 nye CFA charterholders, som var kommet for at få overrakt deres charter af formand Bo Knudsen og få en festlig aften.

2003 was a year of consolidation for the still young society which had entered its fourth year of existence.

- Membership increased to 100.
- The second official CFA Graduation Ceremony under DSIP was held on 14 November 2003 with a record number of new charterholders in Denmark: 32 received their charters in 2003.
- This also means that charterholders now make up a majority of the DSIP members, 66 out of 100 by the end of 2003.
- For the second year in a row DSIP was able to offer CFA prep courses for all three levels, this time with a Danish teacher for level III (teaching in English).
- The Ethics Commission finalized its first version of a new standard for both DDF and DSIP members which was sent out for comments and later for a hearing which ended on 21 May 2004.

### Membership

Member no. 100 joined the society in late 2003, so from being regarded as a chapter in the eyes of AIMR (now CFA Institute), DSIP now can call itself a society.

### 32 new charterholders in 2003

After the summer 2003 examination, 32 CFA candidates in Denmark had passed their level III exam. For the CFA Charter Ceremony on 14 November, held at the Hotel d'Angleterre, the society had invited professor Jacob Brøchner Madsen to speak on "Share Markets – Boom or Bust". Although he presented a rather pessimistic view on the prospects for equity markets, this could not diminish the high spirit of the 25 new charterholders who had come to receive their charters from the president and to enjoy the evening.

**CFA uddannelsen**

I 2003 blev der udbudt kurser for henholdsvis level I (32 kursister), level II (15 kursister) og et Crash Course for level III (19 kursister).

Et crash course for level I i november som var specielt tilrettelagt for at støtte CFA kandidater der ønskede at gå op til den nye december-eksamen måtte dog aflyses. Det viste sig, at tilslutningen til selve eksamen var alt for ringe til at danne basis for et tilstrækkeligt antal kursusdeltagere.

**Et europæisk netværk inden for AIMR**

Det er glædeligt, at den globale organisation i stigende grad støtter dannelsen af netværk i geografisk område, i vort tilfælde Europa. Der har været afholdt "Society Leader Meetings" i hhv. Bruxelles og London – og i februar 2004 også i Budapest – hvor der er rig mulighed for at stifte bekendtskab med andres lokale foreningers medlemmer og netværke på kryds og tværs.

**Resultat 2003**

Efter et år med underskud på CFA-aktiviteterne i 2002 lykkedes det at få overskud på kursusvirksomheden og styrke egenkapitalen. Det burde således også fremover være muligt at tilbyde undervisning på alle niveauer, selv om tilslutningen til uddannelsen skulle falde en smule.

**The CFA programme**

In 2003, the society offered prep courses for both level I (32 students), level II (15 students), and a Crash Course for level III with 19 students.

Another crash course had been prepared for November to accommodate candidates taking the level I examination in December. However, very few candidates signed up for the exams and even fewer for the courses, which as a consequence were cancelled.

**A European network within AIMR**

It has been a pleasure to watch the increasing endeavours by the global organization to support local societies' networks, in this case in Europe. Society Leader Meetings have been held in Brussels and London – and in February 2004 at Budapest – offering rich opportunities of getting acquainted with other local societies' members and networking all over Europe.

**Accounts for 2003**

After a year of negative result, due to the establishment of a full range of courses, CFA activities in 2003 have rendered a modest surplus, thus reinforcing the society's capital. It is the aim of the society to continue offering prep courses on all levels, even if the intake of new candidates decreases slightly.

**2004**

Det nye år har allerede bragt flere omvæltninger:

**AIMR bliver til 'CFA Institute'**

Der har længe eksisteret et ønske om at binde CFA-titlen tættere til den globale forening, også i relation til foreningens navn. Efter en del drøftelser med PR-konsulenter, lokale foreninger og medlemmer verden over samt i AIMR's bestyrelse blev et forslag sendt til afstemning og vedtaget, og den 9. maj kunne der udsendes en pressemeddelelse om navnforandringen til 'CFA Institute'.

**...og får ny CEO**

Ved samme lejlighed valgtes Jeffrey J. Diermeier, CFA som efterfølger for Thomas A. Bowman, CFA, der fratræder som CEO den 31. december 2004.

**DSIP's bestyrelse**

Her i Danmark må vi desværre sige farvel til bestyrelsesmedlem og tidligere formand Torben Vangstrup, der har ønsket at trække sig efter flere års bestyrelsesarbejde i DSIP.

Bestyrelsen foreslår nyvalg af Per Hillebrandt, medredaktør af den nye Etikvejledning og af foreningens Nøgletalsvejledning. Per blev i september 2003 ansat som faglig chef på deltid i foreningens sekretariat og allerede har deltaget i adskillige internationale møder på bestyrelsens vegne.

*Bo Knudsen*

**2004**

The new year has brought several changes:

**AIMR turns into 'CFA Institute'**

For quite some time, it has been desirable to create a tighter connection between the CFA designation and the global society, calling for a name change. After a number of discussions with PR consultants, local societies and members all over the world as well as within the AIMR Board of Governors, members voted for a proposal which was released to the press on 9 May: The name change to 'CFA Institute'.

**...and announces a new CEO**

On the same occasion, the appointment of Jeffrey J. Diermeier, CFA as new president and CEO to succeed Thomas A. Bowman, CFA on 31 December 2004 was announced.

**The executive board of DSIP**

In the Danish society, we will have to bid farewell to former president Torben Vangstrup.

The board proposes Mr. Per Hillebrandt for election as a new DSIP board member. Having left a position as head of Carnegie Bank's equity analysis early 2003, Per was asked to take over responsibility for professional development and standards in DDF and DSIP and has already participated in several international meetings.

*Bo Knudsen*

**Board of Directors, DSIP - The Danish Society of Investment Professionals (AIMR-Society)**

Bo A. Knudsen	Carnegie Asset Management	<i>Chairman, Membership Chair</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank	<i>CFA Prep Courses</i>
Christian Høm	Alfred Berg Kapitalforvaltning	
Niels Markvorsen, CFA	Nordea Investment Management	
Niels-Ulrik Mousten, CFA	Danske Capital	<i>Secretary, Performance Standards</i>
Søren Thorup Sørensen	KPMG	<i>Treasurer</i>
Torben Vangstrup	ATP Private Equity	<i>Vice Chair</i>

**EDUCATION COMMISSION (CFA and Continuing Education)**

Johannes Mouritsen	Institut for Rev. & Regnskab, CBS	<i>CFA Program Responsible</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank	<i>DSIP Board Representative</i>
Torsten Brian Kjær	SEB Asset Management	<i>CFA Candidate Representative</i>

**AUDITOR (DDF & DSIP)**

Lone Møller Nielsen	Deloitte	Auditor
---------------------	----------	---------

## 2003 CFA Review Courses

---

2003 was the second year for DSIP to offer a full range of CFA preparatory courses: Level I and II courses running from January through May and based on 4-hour-evening sessions approximately every second week (cf. next page), whereas Level III was taught as a 3-day crash course run by Søren Plesner, CFA, Basispoint.

### **CFA course Level 3 - 19 participants**

3 consecutive days - Thursday-Saturday 24-26 April 2003, 9.00 a.m. - 5 p.m.

<b>Sessions</b>	<b>Study Sessions</b>	<b>Topics</b>
Thursday	1-2	Ethical and Professional Standards
24 April	3-4	Quantitative Methods and Economics for Portfolio Management
	5-6 + 7	Market Indexes and Debt Investments
	8	Alternative Investments
Friday	9-10	IPS for Individual and Institutional Investors
25 April	11	Asset Allocation
	12-13	Using Equity Derivatives and Debt Derivatives
Saturday	14-15	Portfolio Strategies and Issues
26 April	16-17	Risk Considerations
		Performance Evaluation and Attribution
		Performance Presentation Standards
		Q&A Session

---

## 2003 CFA Review Courses

---

### CFA course Level 1 - 32 participants

11 evening sessions - Tuesdays 5 - 9 pm – starting 14 January 2003

Sessions	Study Sessions	Topics	Teacher
14 + 21 Jan.	2 - 6	Quant + Economics	N. Lehde Pedersen
4 + 18 + 25 Feb.	7-10	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
11 March	11 -18	Corporate Finance + Portfolio Management	S. Bertelsen, CFA
25 March	12,13,17	Markets & Instruments + Equity + Alternative Investments	N. Markvorsen, CFA
8 April	14 - 16	Debt & Derivatives	K. Bechmann
22 April	1	Ethical and Professional Standards	J. Bramming, CFA
6 + 20 May		Mock Exam 1 & 2	

---

### CFA course Level 2 - 15 participants

10 evening sessions - Thursdays 5 - 9 pm - starting 16 January 2003

Sessions	Study Sessions	Topics	Teacher
16 + 30 Jan.	5-7	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
13 + 27 Feb.	3+4+8-10	Quant, Valuation + Equity Investment	C. Parum
13 + 27 March	13-15+16+17	Debt + Derivatives + Alternative Investments	K. Bechmann
10 April	11-12+18	Equity Investment + Portfolio Management	S. Bertelsen, CFA
24 April	1-2 + repetition	Ethical and Professional Standards Repetition, Financial Statem. Analys.	J. Bramming, CFA O. Sørensen
8 + 22 May		Mock Exam 1 & 2	

---



## MANAGEMENT'S STATEMENT

The Board of Directors have today discussed and adopted the annual accounts and the annual report.

The annual accounts have been prepared in accordance with existing accounting provisions. We consider that the accounting policies used are appropriate and that the annual accounts give a true and fair view.

We recommend that the annual accounts be approved at the Annual General Meeting.

Copenhagen, 23 April 2004

### The Board of Directors:

*Bo A. Knudsen*  
Chairman

*Lars Bo Bertram*

*Christian Høm*

*Niels Markvorsen*

*Niels-Ulrik Moustsen*

*Søren Thorup Sørensen*

*Torben Vangstrup*

## AUDITOR'S REPORT

We have audited the annual report of DSIP for the financial year 2003.

The annual report is the responsibility of the Company's Management. Our responsibility is to express an opinion on the annual report based on our audit.

### Basis of opinion

We conducted our audit in accordance with Danish Auditing Standards. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance that the annual report is free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the annual report. An audit also includes assessing the accounting policies used and significant estimates made by the Management, as well as evaluating the overall annual report presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Our audit has not resulted in any qualification.

### Opinion

In our opinion, the annual report gives a true and fair view of the Company's financial position at 12.31.02 and of the results of its operations for the financial year 2003 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Copenhagen, 25 May 2004

**Deloitte** Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
*Lone Møller Olsen*, State Authorised Public Accountant

## ACCOUNTING POLICIES

The annual accounts of DSIP have been prepared in accordance with the Danish Annual Accounts Act with the adjustments required by the activities of DSIP.

The annual accounts have been prepared according to the same policies as the accounts for The Danish Society of Financial Analysts. The annual accounts have been prepared on the same principles as last year.

### PROFIT AND LOSS ACCOUNT

#### Membership fees and operating revenue

Turnover from member dues and educational activities is included in the profit and loss account as invoiced.

### Financial revenue

Financial revenue and expenses comprise only return on the intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts.

### Tax on result for the year

The society does not operate commercially and therefore is not obliged to register under the "Law on foundations and certain associations". The society's income from turnover with non-members is taxable.

### BALANCE SHEET

#### Debtors

Debtors are valued at nominal value less provisions for anticipated losses

# PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2003

Note	Budget	Real	Budget	Real	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	
	DKK '000	DKK	DKK '000	DKK '000	
<b>REVENUES</b>					
1	Member dues	55	45,250	50	32
2	Educational activities	910	960,025	1,080	931
	Financial income	<u>40</u>	<u>36,963</u>	<u>20</u>	<u>23</u>
	<b>TOTAL REVENUES</b>	<b>1,005</b>	<b>1,042,238</b>	<b>1,150</b>	<b>986</b>
<b>EXPENSES</b>					
3	Administrative costs	230	187,020	240	339
2	Educational activities	695	710,449	835	604
	Member meetings	20	6,485	30	0
	International activities	<u>5</u>	<u>4,833</u>	<u>5</u>	<u>0</u>
	<b>TOTAL EXPENSES</b>	<b>950</b>	<b>908,787</b>	<b>1,110</b>	<b>943</b>
	Profit before taxation	0	133,451	40	43
	Tax on profit for the year	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b><u>55</u></b>	<b><u>133,451</u></b>	<b><u>40</u></b>	<b><u>43</u></b>

The Board proposes to retain the profit of the year in the society's capital and reserves.

## BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2003

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	
	DKK	DKK '000	
<b>ASSETS</b>			
<b>CURRENT ASSETS</b>			
	Other receivables	66,037	59
4	Intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts	<u>1,073,835</u>	<u>840</u>
	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>1,139,872</b>	<b>899</b>
	<b>TOTAL ASSETS</b>	<b><u>1,139,872</u></b>	<b><u>899</u></b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
5	<b>CAPITAL AND RESERVES</b>	287,377	154
<b>SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS</b>			
	Advance payments received	847,495	739
	Accrued expenses	<u>5,000</u>	<u>6</u>
	<b>TOTAL SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS</b>	<b>852,495</b>	<b>745</b>
	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b><u>1,139,872</u></b>	<b><u>899</u></b>

Securities provided: None. Contingent liabilities: None.

## NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

<b>Note 1. MEMBER DUES, 42,250 DKK</b>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>
	no.	no.	no.	no.
Total member dues, full year, at 500 DKK	82	52	36	28
Total member dues, half year, at 250 DKK	17	<u>21</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total membership figure	<b>99</b>	<b>73</b>	<b>36</b>	<b>28</b>
<b>Total</b>	<b>45,250 DKK</b>	<b>31,250 DKK</b>	<b>18,000 DKK</b>	<b>14,000 DKK</b>

### Note 2. Revenue from educational products (CFA courses 249,576 DKK)

	CFA expenses DKK	CFA level I DKK	CFA level II DKK	CFA level III DKK	CFA total 2003 DKK	Budget 2004 DKK '000	CFA 2002 DKK '000
Revenues	0	519,775	240,000	200,250	960,025	910	931
Teaching fees & travel	(47,056)	(144,000)	(128,000)	(100,000)	(419,056)	(406)	(417)
Educational aids	-	(63,009)	(31,304)	(25,816)	(120,129)	(113)	(195)
Accommodation	-	(69,082)	(56,506)	(34,445)	(160,033)	(165)	(182)
General expenses	(6,489)	(2,698)	(1,118)	(926)	(11,231)	(11)	(10)
Support from DDF	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>200</u>
Total expenses	(53,545)	(278,789)	(216,928)	(161,187)	(710,449)	(695)	(604)
Profit	<b>(53,545)</b>	<b>240,986</b>	<b>23,072</b>	<b>39,063</b>	<b>249,576</b>	<b>215</b>	<b>327</b>

### Note 3. Administrative costs, 187,020 DKK

specify as follows:	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	DKK	DKK '000
DSIP's share of The Danish Society of Financial Analysts staff expenses	96,566	0
Staff expenses	37,072	337
Other administrative expenses	<u>53,382</u>	<u>2</u>
	<b>187,020</b>	<b>339</b>

No remuneration has been paid to the board of directors during the year.

### Note 4. INTRA-SOCIETY BALANCE, 1,073,835 DKK

The intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts should be considered as DSIP's bank account as DSIP does not have its own bank account. DSIP receives an interest equal to the interest received from The Danish Society of Financial Analysts bond portfolio.

### Note 5. CAPITAL AND RESERVES, 287,377 DKK

	<u>2002</u>	<u>2002</u>
	DKK	DKK '000
Capital and reserves at beginning of year	153,926	111
Retained profit of the year	<u>133,451</u>	<u>43</u>
Capital and reserves at end of year	<b>287,377</b>	<b>154</b>

**ÅRSRAPPORT 2003**

**DEN DANSKE  
FINANS  
ANALYTIKER  
FORENING**

**RÅDHUSSTRÆDE 7, ST.TV.  
1466 KØBENHAVN K  
TLF. +45 33 32 42 75  
FAX +45 33 32 42 74  
DDF@FINANSANALYTIKER.DK  
WWW.FINANSANALYTIKER.DK**

**ANNUAL REPORT 2003**

**THE DANISH  
SOCIETY OF  
INVESTMENT  
PROFESSIONALS**

**RÅDHUSSTRÆDE 7, ST.TV.  
DK-1466 COPENHAGEN K  
PH. +45 33 32 42 75  
FAX +45 33 32 42 74  
DDF@FINANSANALYTIKER.DK  
WWW.FINANSANALYTIKER.DK**