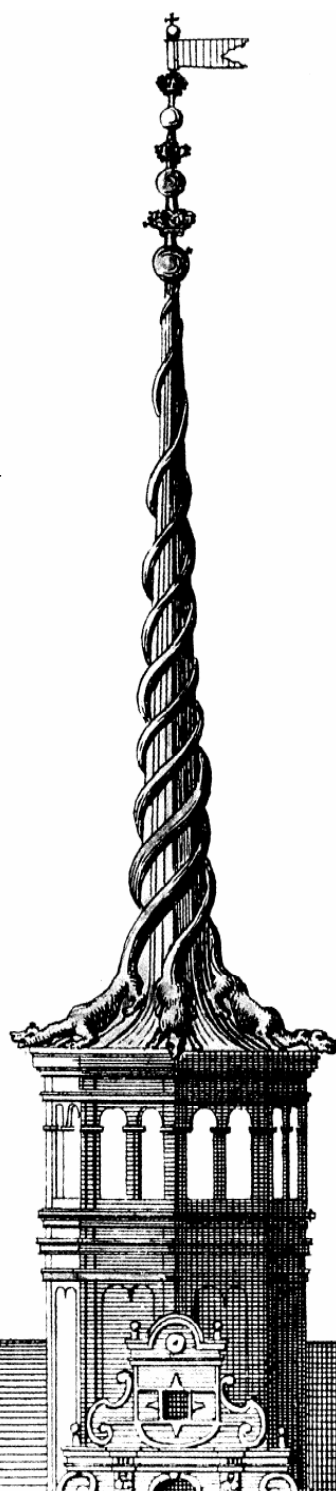


**DEN DANSKE  
FINANS  
ANALYTIKER  
FORENING**

**CFA  
DENMARK**



**ÅRSRAPPORT 2006  
ANNUAL REPORT 2006**

	<i>side/page</i>
<b>DDF - DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING</b>	
Formandsberetning	3
Udvalgenes beretning	4
Organisation 2006-2007	7
Aktiviteter 2006-2007	9
Bestyrelsens regnskabspåtegning	12
Revisionpåtegning, anvendt Regnskabspraksis	13
Regnskab & Noter 2006	14
English Summary – Chairman’s Report	17
<b>CFA DENMARK</b>	
Chairman's Report 2006	18
Education Committee Report 2006	19
2006 CFA Review Courses	20
Organization 2005, Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies	21
Profit and Loss Account 2005 & Balance Sheet 31 December 2006	22
Notes to the Annual Accounts	23

### 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

Med en støt medlemsfremgang fra 1435 i 2005 til 1561 ultimo 2006 (i skrivende stund er der 1625 medlemmer) og et stærkt øget arrangementsstilbud på 27 møder og seminarer har 2006 været et fremgangsrigt år.

### Udvalgsmedlemmer med fingeren på pulsen

Det er de aktive 64 udvalgsmedlemmer, vi kan takke for deres evne til at have fingeren på pulsen og dele deres idéer og kontaktnet med medlemskredsen. Udvalgenes arbejdsmåde, der fungerer som en erfarings- og idéudveksling som udmunder i konkrete arrangementsoplæg, har igen vist sin styrke.

### Bredde og dybde

Snarere end på højdepunkter bød året på en skyline af succesrige møder af forskellig karakter, der groft kan grupperes i kategorier med følgende eksempler:

**De snævre temaer** som *kvant-møderne*, hvoraf Kvant-workshopserien i strategisk Asset Allocation overraskende trak en deltagerkare fra knap 100 til 130 deltagere – men også emner som *Investorbeskyttelse* og *udenlandske selskabspræsentationer* som *Rio Tinto*.

**De aktuelle temaer**, på aktiesiden *Den islandske forretningsmodel*, og på obligationssiden *Covered Bonds* med årets største deltagerkare på 210.

**De brede temaer**, repræsenteret af seminarerne om *Hedge Fund Investing*, *Privat Banking i internationalt perspektiv*, cheføkonom-debatten *Global Outlook 2007* og selvfølgelig årets *Virksomhedsdag*.

Det overordnede indtryk er, at **kompetenceforbedring** har medlemmernes primære interesse, mens generelle emner som geopolitik ikke passer ind i profilen, men opfattes åbenbart som for brede af flertallet.

### Fremadrettet strategi

På et strategimøde i starten af det nye år har bestyrelsen gennemgået en række nøgletal for medlemsfremgang og aktivitetsniveau fra året 2006, herunder deltagerfrekvens og det enkelte medlems mødedeltagelse.

Bestyrelsen vurderede herefter, at

- den nuværende *formålsparagraf* (se side 2) er både tilstrækkelig *ambitiøs* og *bredt formuleret* til at kunne fastholdes som rettesnor for den fremtidige udvikling;
- de eksisterende *medlemmer skal serviceres* bedst muligt – med andre ord: *ikke vækst for enhver pris*, men værdi for medlemskredsen;
- *medlemstilgangen styres naturligt* ved at skabe interesse omkring foreningen ved et godt arrangementsstilbud;
- det *sociale element* skal tilgodeses til en vis grad;
- alle udvalg udarbejder en kortfattet *strategiplan*, der vil gøre det lettere at koordinere de stadig hyppigere tematiske overlap. I øvrigt skal udvalgene naturligvis bevare fuld frihed til idégenerering,

Der er altid rum for forbedring, bl.a. havde 799 medlemmer i 2006 slet ikke deltaget i møder. Til gengæld var der sammenlagt (og inkl. ikke-medlemmer) 2465 deltagere til årets 27 arrangementer, der i snit varede knap 3 timer.

### En fokuseret faglig organisation

Formålet med disse strategiske retningslinier er at fastholde foreningens image som en ikke-kommerciel faglig organisation på forkanten af udviklingen, en organisation som er optaget af at præsentere medlemmerne for de nyeste tiltag og idéer både i Danmark og på internationalt plan.

Dertil hører også en fortsat stram linie over for andre arrangementsudbydere og interesserede sponsorer, hvor kun de arrangementer, der menes at ville udvide medlemmernes kompetenceniveau og konkurrenceevne, slipper gennem nåleøjet for at blive annonceret over for medlemmerne.

Samtidig har vi i det forgangne år haft gavn af samarbejdet med andre faglige foreninger og uddannelsesinstitutioner, hvis tilbud vi gerne formidler videre til medlemmerne.

### 2007

Det nye år har allerede fået sit særpræg ved bl.a. to arrangementsserier omkring hhv. *Kapitalstruktur* og *Finansiel stabilitet*, og udvalget for Performancemåling og Risikostyring har lanceret en ny aktivitetsform: *Forum for Performancemåling*, der holdt sit første møde i maj – læs gerne udvalgsberetningerne for en mere grundig gennemgang.

### Resultat 2006

Efter implementeringen af en opgraderet medlemsløsning tog sekretariatet fat på opgraderingen af IT-løsningen i form af en total udskiftning af hardware og etablering af en hosted serverløsning, hvilket sammen med det høje aktivitetsniveau på arrangementsfronten lagde beslag på en del kræfter i løbet af foråret og sommeren. Renoveringen af kontorfaciliteterne er derfor atter udskudt til det nye år, hvorfor der budgetteres med et mindre underskud i 2007.

### Bestyrelsens sammensætning

I år har hele fire bestyrelsesmedlemmer valgt at trække sig, typisk af arbejdsmæssige årsager: det mangeårige bestyrelsesmedlem *Christian Høm*, der efter en rum tid i Obligationsudvalget var med til at starte Asset Allocation udvalget – *Henning Skov Jensen*, Aktieudvalgets nestor; han indtrådte i udvalget i 1989 og har således været udvalgsmedlem i 18 år – *Lars Hylling Axelsson* fra udvalget Finansfunktionen – og sidst men ikke mindst *Per Hillebrandt*, der nåede at være medlem af Aktieudvalget (i 2 perioder), Etikudvalget og Regnskabsudvalget, hvor han forestod redigeringen af *Anbefalinger & Nøgletal 2005*. Kort efter generalforsamlingen 2006 måtte *Søren Thorup Sørensen*, trække sig fra bestyrelsen, og bestyrelsen supplerede sig selv med *Lars Rhod Søndergaard*, KPMG.

Også i år skylder vi en stor tak til bestyrelseskolleger, udvalgsmedlemmer, sekretariatet og foreningens mange og engagerede medlemmer for deres entusiasme og interesse i at holde foreningen på forkant med den internationale udvikling. Det har igen gjort det muligt at have et højt aktivitetsniveau med en bred vifte af kvalitetsarrangementer og dermed opfylde foreningens vision om at fungere som et ”fagligt forum på højeste internationale niveau”.

*Bo Knudsen*

## Aktieudvalget

### Equity Committee

Markedet for aktieinvesteringer er i kraftig udvikling med lancering af nye produkter og indtræden af nye aktører. Samtidig er interessen for aktier bredere end nogensinde, hvilket afspejles i foreningens medlemsskare og i hvilke typer af aktierelaterede arrangementer, som medlemmerne interesserer sig for. Hertil kommer, at udbuddet af aktieinformation blevet større og mere tilgængelig. Alle tre forhold stiller nye krav til udvalgets arbejde og sammensætning.

Eksempelvis har interessen for traditionelle virksomhedspræsentationer været faldende, nu hvor selskabernes (og børsrådgivernes) tilbud om regelmæssige investormøder, webcasts, telefonkonferencer og road shows er blevet flere. Til gengæld er behovet for uddannelse stigende som følge af kompleksiteten af de nye aktieprodukter og tilgangen af aktieinteresserede medlemmer uden for den traditionelle aktieanalytiker/porteføljemanager akse.

Årets aktiviteter bød således kun på én traditionel selskabspræsentation, Telenor - og selv om selve arrangementet forløb fint og var gratis for medlemmerne, så var fremmødet på i alt 13 deltagere utilfredsstillende. Til gengæld arrangerede udvalget fire møder af uddannelsesmæssig karakter:

1. Competitive Analysis ved Professor Karel Cool fra INSEAD, som blev overtegnet trods et deltagergebyr på 2.550 kr. og som modtog så positiv feedback, at udvalget planlægger en gentagelse.
2. Teknisk analyse ved Klaus Ikast fra Danske Bank, som blev så godt modtaget at en opfølgning, Teknisk Analyse Workshop, er planlagt i juni 2007 og som i skrivende stund allerede er overtegnet.
3. Råvareseminar som udover en præsentation af Rio Tinto indeholdt en vurdering af råvaremarkederne ved Adam Rowley, Macquarie Bank Australia og værdiansættelse af mineaktier ved Paul Galloway, UBS. Også dette møde var velbesøgt.
4. Biotech 3-i-1: Genmab, Curalogic, Neurosearch med Annette Lykke, Carnegie Bank som moderator og med deltagelse af topledelsen fra de tre virksomheder, hvor medlemsinteressen imidlertid var lavere end ventet.

At timing og nyhedens interesse også er vigtig viste arrangementet, Den islandske forretningsmodel i februar, som med over 125 deltagere dækkede et akut behov hos medlemmerne for mere viden om hvilke hemmeligheder der lå bag det islandske erhvervseventyr.

Den årlige Virksomhedsdag indeholdt 17 selskabspræsentationer og tiltrak i alt 193 deltagere. Det var tredje år i træk med deltagerfremgang fra lavpunktet på 130 i 2003. Udvalget evaluerer og udvikler løbende virksomhedsdagen, hvilket også er nødvendigt i betragtning af nævnte aftagende interesse for traditionelle virksomhedspræsentationer. I 2007 styrker vi moderatorrollen yderligere i erkendelse af at mange af præsentationerne fortsat indeholder for meget beskrivende regnskabs gennemgang. Desuden bliver moderatorerne specifikt omfattet af deltagernes evalueringsskemaer, hvilket styrker muligheden for konstruktiv feedback og animerer moderatorerne til at tage deres rolle (endnu) mere alvorligt.

Ændringer i udvalget: I løbet af året udtrådte Thomas Bolvig og Lars Sander – begge som følge af karriereskifte, hvilket indebærer nye ansvarsområder med mindre relation til aktiemarkedet. Desuden valgte udvalgets nestor og bestyrelsesrepræsentant, Henning Skov Jensen, at trække sig i foråret 2007 efter 18 års tjeneste. Udvalgsformand, Michael Sandfort, indtræder herefter i bestyrelsen og afløses på formandsposten i udvalget af Diana Grimberg.

*Michael Sandfort afgående udvalgsformand  
Diana Grimberg udvalgsformand fra maj 2007*

## Regnskabsudvalget

### Accounting Committee

Gennem uddeling af foreningens informationspris, redigering af nøgletalsvejledningen og deltagelse i regnskabsfaglige fora medvirker Regnskabsudvalget til at påvirke regnskabsaflæggelsen.

Uddelingen af Informationsprisen giver udvalget en lejlighed til at rose særlige positive initiativer hos flere regnskabsaflæggere og til at hædre det selskab, som skønnes at levere den bedste informationshelhed. De konkrete kriterier, som lægges til grund ved udvælgelsen, kan downloades fra foreningens hjemmeside.

Tro mod traditionerne blev Informationsprisen uddelt under foreningens nytårsmiddag. Det var derimod et brud med traditionerne, at årets vinder var en genganger fra sidste år. Der er kun sket én gang før, da Novo Nordisk fik prisen i 1988 og 1989. Sammen med Informationsprisen fik Danske Bank en række rosende ord med på vejen. Ud over en informativ årsrapport har Danske Bank en hjemmeside af meget høj kvalitet, og bankens ledelse og IR ansvarlige er i høj grad tilgængelige for investorer og analytikere. Der var ligeledes roser til de særlige white papers og conference calls, hvor komplekse emner forklares grundigt. Informationsprisen 2006 understreger, at Danske Bank på bedste vis har løst den betydelige udfordring, der ligger i at forbedre et i forvejen højt informationsniveau.

Et nyt initiativ fra Regnskabsudvalget var at udbyde et regnskabsanalysekursus i foreningens regi. Kurset var hurtigt overtegnet, og den foreløbige feedback har været ganske positiv, så tanken om at udbyde kurset igen næste år er ganske nærliggende. Der er dog endnu ikke lagt konkrete planer herom.

Regnskabsudvalgets medlemmer vil fortsat repræsentere foreningen i forskellige regnskabsfaglige fora. I 2006 har udvalgets medlemmer deltaget i arbejdet i Regnskabsrådet og med faglige indlæg i Dansk Regnskabsforum og på Foreningen af Statsautoriserede Revisorers Regnskabskonference.

Redigering af foreningens nøgletalsvejledning er forankret i udvalget, og i det kommende år vil vi se på en justering af den eksisterende vejledning. Thomas Steen Hansen, Danske Bank og Henrik K. Jeppesen, SEB Enskilda, er indtrådt i udvalget, mens Christian Reinholdt, Smallcap Danmark er udtrådt. Der skal lyde en særlig tak til Christian for en god indsats, og til alle udvalgsmedlemmerne en tak for godt samarbejde og en engageret indsats i udvalget i 2006.

*Jens Houe Thomsen*

## Finansfunktionen

### *Corporate Finance Committee*

Under Foreningens overordnede formålsparagraf arbejder udvalget, Finansfunktionen, med den mere anvendelsesorienterede indfaldsvinkel til finansielle emner. Vores primære målgruppe er medarbejdere i virksomheders økonomi- og finansfunktion samt disses rådgivere i de finansielle institutioner.

I valget af emner dækker vi både den meget konkrete instrumentanvendelse i den finansielle styring sammen med en mere overordnet risikoidentifikation og fokus på, hvorledes økonomi- og finansfunktionen i de fleste virksomheder i større omfang beskæftiger sig med også mere strategiske, økonomiske risici, som virksomheder er eksponeret overfor.

Udvalgets medlemmer, som tæller 9 personer, dækker et bredt kompetencefelt af revisorer, finansielle rådgivere, til investmentmanagers, bankfolk og personer ansat i finans- og økonomifunktioner i virksomheder."

*Birgitte Nielsen*

## Obligationsudvalget

### *Bond Committee*

Obligationsudvalget har i de seneste år oplevet at spænde over et væsentlig større emneområde end tidligere. Tidligere har udvalgets fokus været danske realkreditobligationer og dansk og international makroøkonomi. I dag dækker udvalget generelt alle emner indenfor det område, som ofte betegnes med det engelske udtryk "Fixed Income", hvilket dækker over bl. a.

- Generel obligationsteori
- (Dansk) Realkredit
- Obligationsmarkedet generelt (Institutionelle og legale forhold)
- Makroøkonomi
- Kreditobligationer
- Kvantitative metoder indenfor renter/Kredit
- Finansielle instrumenter

Udvalget sigter efter at afholde 4-9 arrangementer årligt fordelt med 1/3 under et fælles tema, 1/3 teoretisk/teknisk orienterede arrangementer og 1/3 aktuelle emner dvs. emner som er drevet af nyhedens interesse f.eks. nye produkter eller lovændringer.

I 2006 har udvalget afholdt 7 arrangementer spændende over optionsteori, den makroøkonomiske situation og investorbekyttelse i kreditobligationer. Alle arrangementerne har været velbesøgte, og synes således at opfylde et behov i den danske obligationsverden.

Udvalget har i år sagt farvel til Klaus Dalsgaard og Anders Arendal. De takkes begge for deres indsats i udvalget.

*Erling Skorstad*

## Asset Allocation udvalget

### *Asset Allocation Committee*

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 deres faglige kompetencer, samt skabe et forum og inspirerende miljø for fagligt og socialt netværk inden for Asset Allocation.

#### *Arrangementer*

Udvalget valgte i 2006 at lægge mødeformen om samtidig med, at frekvensen blev sat op. Der blev således afholdt 6 velbesøgte kvant-møder med fokus på konkrete teoretiske og praktiske problemstillinger inden for Asset Allocation med højt fagligt indhold. I lyset af mødedeltagernes forskelligartede baggrunde, og indlæggenes høje faglige niveau, er udvalget tilfreds med de evalueringer der er kommet fra mødedeltagerne. Og med over 100 gennemsnitlige deltagere vurderer udvalget at arrangementsrækken var en betydelig succes.

#### *Udvalgsmedlemmer*

Udvalget blev i årets løb suppleret med Bo Sørensen.

#### *Fremtiden*

For 2007 arbejder udvalget med 2-3 planlagte møder. Formen vil igen være seminarer/møder med flere indlægsholdere fra både ind- og udland. Fokus vil være på brugen af forskellige Asset Allocation strategier, samt enkelte aktivklassers karakteristika og indvirkning på den overordnede porteføljekonstruktion. Vi ser frem til et spændende mødeforløb og takker samtidig for den interesse der har været vist vore arrangementer i det forgangne år.

*Michael Albrechtslund*

## Private Banking Udvalget

### *Private Banking Committee*

Private Banking udvalget ønsker at medvirke til at skabe et fagligt professionelt miljø - til inspiration for foreningens medlemmer, som har interesser indenfor privat formuepleje. Hidtil har vi primært gjort dette ved at arrangere fagligt relevante seminarer, hvor det samtidig har været mulighed for erfaringsudveksling og netværking.

I 2006 har vi gennemført to arrangementer:

- Skatteoptimale investeringer
- Private Banking i internationalt perspektiv

Vi er glade for den store opbakning til begge seminarer samt den efterfølgende feed-back, som vi fik fra mødedeltagerne. Det vidner om relevansen af sådanne seminarer, hvor et højt fagligt niveau er i fokus. I feed-backen fra seminarerne modtog vi samtidig flere gode ideer til kommende arrangementer, som vi vil arbejde videre med.

I det forløbne år valgte Carl Jensen, SEB Private Banking at forlade udvalget efter en god indsats, som vi gerne vil takke ham for. Efterfølgende er udvalget blevet suppleret med Christina Larsen, Bankinvest, som vi allerede har haft stor fornøjelse af. Udvalget består herefter fortsat af 7 personer.

*Jørgen Madsen*

## Performancemåling og risikostyring

### *Performance Measurement and Risk Management*

#### Målsætning

Udvalget for performancemåling og risikostyring har til formål på højeste internationale niveau at dække spørgsmål og afholde arrangementer inden for performancemåling, risikomåling og risikostyring.

#### Performancemålings standarder

Udvalget er repræsenteret i den internationale udvikling af Global Investment Performance Standards (GIPS). Udvalget deltager i og påvirker udviklingen gennem aktivt udviklingsarbejde på både europæisk og globalt plan til at skabe en bedre GIPS standard.

#### Hedge Fund Investing

Der har været afholdt et velbesøgt arrangement om investering i hedge fonde med indlæg fra 2 investeringshuse og et universitet. Specielt den akademiske vinkel på emnet var både interessant og underholdende, da en yderst veloplagt Harry Kat ikke forsømte lejligheden til at gå sine kolleger i investeringshusene på klingen inden for områder som opbygning af hedge fond produkter og de tilknyttede management fees.

#### Forum for performancemåling

Udviklingen indenfor afkastmåling (standarder og metoder) og risikomåling går stærkt. Samtidig ser man blandt praktikere et behov for at kunne mødes og diskutere tekniske problemstillinger i mindre fora uanset man er relativ erfaren eller kommer fra forskellige europæiske lande. Søgningen til David Spauldings europæiske performance measurement forum og de mange konferencer for performance-måling i London understreger dette behov.

Vi har derfor brugt en del ressourcer på at skabe et fagligt forum for foreningens medlemmer, hvor de kan udvikle deres kompetencer og diskutere problemstillinger, der afspejler udviklingen i branchen og de krav, de står over for. Det første møde løber af stablen den 23. maj 2007 med 25 tilmeldte deltagere.

Forummet er struktureret således, at man i fællesskab beslutter hvilke emner, der skal tages op. Mens det vil være udvalget for performancemåling og risikostyring under DDF, der koordinerer og tilrettelægger møderne. Det kan være medlemmerne af forum, der står for oplæggene, men der kan også inviteres eksperter udefra, hvis det skønnes relevant for diskussionen og perspektivering. Der kan nedsættes arbejdsgrupper til at løse specifikke problemstillinger, som kan udmøntes i anbefalinger til branchen osv. Visse bestanddele vil gå igen fra møde til møde, eksempelvis "bordet rundt", hvor

man giver en status på problemstillinger, der optager én lige nu og "rummet" for diskussion i forlængelse af oplæggene.

For at sikre rammerne for dialog og interaktion kan der maksimalt deltage 30 medlemmer i forum. Det forventes at alle deltager aktivt i forummet, herunder bidrager med oplæg, hvor det skønnes relevant. Og der er til hvert oplæg afsat tid til efterfølgende diskussion.

Vi håber at dette koncept vil skabe et godt rum for de af vores medlemmer, som søger faglig udvikling, vidensdeling og networking inden for performancemåling.

*Peter Luntang Christensen*

## Etikudvalget

### *Ethics Committee*

Med udspring i foreningens formålsparagraf er etikudvalgets formål "at virke for en høj etisk standard blandt foreningens medlemmer".

Udvalget har fastlagt som sin vision at "den danske finansanalytiker til stadighed betragtes som førende på etisk standard også i internationalt perspektiv", og målsætningen er at:

- Udbrede kendskab til best practice på etikområdet blandt medlemmerne.
- Vedvarende have et stærkt etisk regelsæt, der er ajourført i henhold til nationale og internationale love og etiske standarder.
- Udbrede regelsættet, herunder motivere medlemmer og deres arbejdsgivere til at implementere det.

Udvalget har i 2006 i mindre grad været beskæftiget med regelsæt og i højere grad fokuseret på udbredelse af kendskab til best practice samt regelsættets implementering.

Arbejdet med et større medlemsmøde er i første omgang udskudt og i stedet forventes arbejdet at føre til mindre medlemsmøder i 2007 med etiske temaer samt forum for compliance netværk. Udvalget har organiseret sig efter denne målsætning.

Udvalget har ikke gennemført arrangementer i 2006.

Etisk udvalg har i 2006 ikke modtaget klager i relation til foreningens etiske regelsæt.

*Niels Markvorsen*

**BESTYRELSEN / Board**

Bo A. Knudsen  
Lars Hylling Axelsson  
Christian Høm  
Per Hillebrandt Jensen  
Søren Thorup Sørensen  
Lars Rhod Søndergaard  
Henning Skov Jensen  
Erling Skorstad

**FIRMA / Company**

Carnegie Asset Management  
JMI Invest II A/S  
ABN AMRO Asset Management  
Friheden Invest  
KPMG  
KPMG  
ATP  
Nordea Investment Management

**ANSVARSSOMRÅDER / Responsibility**

formand / Chairman  
Finansfunktionen/Corporate Finance Comm.  
Asset Allocation/ Asset Allocation  
Regnskabsudvalg / Accounting Comm.  
kasserer/treasurer – udtrådt august 2006  
kasserer/treasurer  
Aktieudvalg/ Equity Commission  
Obligationsudvalg/Bond Committee

**AKTIEUDVALG / Equity Committee**

Michael Sandfort  
Henning Skov Jensen  
Claus Parum  
Thomas Bolvig  
Diana Grimberg  
Jesper Ilsø  
Lars Sander  
Peter Sehested  
Peter Harrington

Nykredit A/S  
ATP  
Institut for Finansiering, CBS  
Nykredit Portefølje Bank  
Maconomy  
  
Danske Capital  
Fondsmæglerselskabet af 2004  
Danske Bank

formand/chairman  
bestyrelsesrepræsentant  
  
udtrådt september 2006  
  
udtrådt oktober 2006

**Udvalg: FINANSFUNKTIONEN / Corporate Finance Committee**

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

Nielsen og Axelsson  
FIH Capital Markets  
Deloitte, Capital Markets  
Superfos, finansafdelingen  
BG Bank  
KPMG  
JMI Invest II A/S  
TDC Mobil A/S  
VKR-Holding  
KPMG

formand  
  
i bero i 2007  
  
bestyrelsesrepræsentant – udtrådt august 2006  
bestyrelsesrepræsentant  
  
bestyrelsesrepræsentant - indtrådt oktober 2006

**OBLIGATIONSUDVALG / Bond Committee**

Mogens S. Kristensen  
Erling Skorstad  
Klaus Dalsgaard  
Bjarne Astrup Jensen  
Johannes Rebel  
Jakob Winthereik  
Kasper Ullegård  
Anders Arendal Jørgensen  
Kasper Ahrndt Lorenzen  
Morten Bækmand  
Allan von Mehren  
Søren Kyhl

Sydbank Markets, analyse  
Nordea Investment Management  
Nordea Markets  
Institut for Finansiering, CBS  
Danske Bank  
BRFkredit  
Danske Capital  
Nykredit Portefølje Bank  
PFA Pension  
Nykredit  
ATP  
Danske Bank

formand/chairman – udtrådt juni 2006  
formand/chairman fra juni 2006  
udtrådt august 2006  
  
udtrådt maj 2006  
  
indtrådt marts 2006 – udtrådt september 2006  
  
indtrådt august 2006

**Udvalg: ASSET ALLOCATION / Asset Allocation Committee**

Michael Albrechtslund  
Christian Høm  
Niels Elmo Jensen  
Bo Sørensen  
Carsten Sørensen  
Bjarne Thorup  
Asbjørn Trolle

Sparinvest Fondsmæglerselskab  
ABN AMRO Asset Management  
Lægernes Pensionskasse  
  
CBS, Institut for Finansiering  
BankInvest  
Nordea Investment Management

formand/ Chairman  
bestyrelsesrepræsentant  
  
indtrådt april 2006  
  
indtrådt april 2006

**ETIKUDVALG / Ethics Committee**

Niels Markvorsen  
Per Hillebrandt Jensen  
Helle Lauritsen  
Lars Schjødt  
Bjørn Wegener  
Lone Mortensen

ATP  
Friheden Invest  
Danske Invest Administration  
Formuepartner  
Nordea Investment Management  
Danske Capital Administration

formand/chairman, bestyrelsesrep. CFA Denmark  
bestyrelsesrepræsentant DDF

**Udvalg: PRIVATE BANKING / Private Banking Committee**

Jørgen Madsen	SEB Private Banking	<i>formand/ Chairman</i>
Jens Balle	Midtinvest	<i>indtrådt maj 2006</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank	
Lars-Christian Brask	Carnegie Bank	
Anders Oldau Gjelstrup	Deloitte	
Carl Jensen	Prime Management	<i>udtrådt september 2006</i>
Christine Larsen	BankInvest	<i>indtrådt maj 2006</i>
Jens Lauritzen	Jyske Bank Private Banking	

**REGNSKABSUDVALG / Accounting Committee**

Jens Houe Thomsen	Bottomline Communications A/S	<i>formand/Chairman</i>
Michael West Hybholt	Nordea Markets	
Per Hillebrandt Jensen	Friheden Invest	<i>bestyrelsesrepræsentant</i>
Christian Sanderhage	Deloitte	
Søren Mølbak	BankInvest	
Dan Togo Jensen	Handelsbanken Capital Markets	
Christian Reinholdt	SmallCap Danmark A/S	<i>udtrådt ultimo 2006</i>
Claus Wiinblad	ATP	
Thomas Steen Hansen	Danske Markets	<i>indtrådt april 2007</i>
Henrik K. Jeppesen	SEB Enskilda	<i>indtrådt april 2007</i>

**Udvalg: PERFORMANCEMÅLING & RISIKOSTYRING / Performance Measurement and Risk Management**

Peter Luntang Christensen	PFA Pension	<i>formand/Chairman, medlem EIPC</i>
Jan-Ole Hansen	Industriens Pension	
Leif Hasager	BankPension	
Niels-Ulrik Moustén	Danske Capital	<i>CFA Denmark-bestyrelsesrepræsentant</i>
Niels B. Thuesen	BankInvest	
Søren Agergaard Andersen	PensionDanmark	
Keld Asnæs	ATP	
Ulla Riis Agesen	Kirstein Finansrådgivning	<i>barselsorlov til januar 2008</i>
Michael Christensen	Handelshøjskolen i Århus	<i>udtrådt juni 2006</i>
Claus Parum	CBS	<i>udtrådt juni 2006</i>

**UDDANNELSESUDVALG / Education Committee**

Lars Bertram	Nykredit Bank	<i>formand/Chairman</i>
Søren Bertelsen	BankInvest	
Torsten Brian Kjær	SEB Asset Management	
Docent Johannes Mouritsen	Institut for Regnskab & Revision, CBS	<i>studieleder, CFA-kurser</i>
Leon Svejgaard Pedersen	Nordea Investment Management	
Niels Markvorsen	ATP	

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

Marietta Bonnet	sekretariatschef	<i>secretary general</i>
Diana Grimberg	konsulent	<i>freelance consultant – fratrådt november 2006</i>
Nikolai Selch	assistent	<i>assistant secretary (Mar. 2003-Sep. 2006)</i>
Sidsel Nørgaard	assistent	<i>assistant secretary (August 2004-)</i>
Peter Ulrik Rasmussen	assistent, webmaster	<i>webmaster &amp; ass. secretary (August 2004-Aug. 2006)</i>
Line R. Jensen	assistent	<i>assistant secretary (Aug. 2005-Jan. 2007 )</i>
Sandra T. Bossen	assistent	<i>assistant secretary (Aug. 2006 -)</i>
Simon Einfeldt	assistent, webmaster	<i>webmaster &amp; assistant secretary (Aug. 2006 -)</i>
Sofia Moulvad Veranen	assistent	<i>assistant secretary (September 2006 -)</i>
Frank Andreasen	assistent	<i>assistant secretary (January 2007 – March 2007)</i>
Grethe Skovgaard	assistent	<i>assistant secretary (April 2007 -)</i>
Rob Bruggeling	bogholder, Visma/BOGA	<i>bogføring – fratrådt december 2006</i>
Bent Kramer	bogholder, Visma	<i>bogføring – tiltrådt januar 2007</i>
Jens Thordahl Nøhr	kasserer, KPMG	<i>treasurer</i>

**REVISOR / Auditor (DDF & CFA Denmark)**

Lone Møller Olsen	Deloitte	<i>revisor / auditor</i>
-------------------	----------	--------------------------



2006	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - number of participants - speakers
19. januar 125 deltagere	<b>DDF's Nytårsmiddag – Oil &amp; Energy Supply</b> Anders Eldrup, CEO – DONG, Odd Anker Hassel, Director – CERA, Peder Sortland, Senior VP – Statoil og Eric Lonergan, Chief Economist – Cazenove.	<b>DDF's New Year Dinner</b>
23. januar 55 deltagere	<b>Competitive Analysis</b> Heldagskursus ved Karel Cool, Professor - INSEAD.	<b>Competitive Analysis</b>
25. januar 66 deltagere	<b>ECB's pengepolitik</b> Jesper Berg og Steen Ejerskov, Danmarks Nationalbank, Helge Petersen, cheføkonom – Nordea	<b>ECB's Monetary Policy</b>
28. februar 120 deltagere	<b>Den islandske forretningsmodel</b> Yngvi Kristinsson, Managing Director – Landsbanki, Skarphedinn Berg Steinarsson, Managing Director – Baugur Group Nordic investments og Jesper Damborg, Property Group A/S.	<b>The Icelandic Businessmodel</b>
6. marts 40 deltagere	<b>Strategies to exploit Inefficiencies, Market Reaction &amp; Changes in Financial Reporting</b> Theo Vermalen, Professor in International Finance and Asset Management, INSEAD, Karl Debenham, Head of Analytics and Thematic Research, Global Securities, Research and Economics Group, Merrill Lynch Europe og Marc P. Seidner, CFA, Director, Strategies, Standish Mellon Asset Management.	
23. marts 111 deltagere	<b>Quant 1: Modellering af Oponer og Volatilitet</b> Jesper Andreasen, Bank of America.	<b>Modelling Options and Volatility</b>
29. marts 99 deltagere	<b>Kvant-Workshop 1: Indføring i de nyeste modeller for dynamisk asset allocation.</b> Claus Munck, professor – Syddansk Universitet.	<b>Dynamic Asset Allocation Models</b>
30. marts 94 deltagere	<b>Performancemåling i L&amp;P sektoren</b> Jesper Kirstein, adm. direktør – Kirstein Finansrådgivning og Peter Melchior, direktør - PKA.	<b>Performance Measurement</b>
26. april 111 deltagere	<b>Kvant-Workshop 2: Strategisk asset allocation og immunisering af renteusikkerhed.</b> Professor Carsten Sørensen, Institut for Finansiering, CBS.	<b>Immunisation of Interest Rate Risk</b>
4. maj 109 deltagere	<b>Hedge Fund Investing</b> David Burnside, FRM – professor Harry Kat, Cass Business School – Dr. Lars Jaeger, Partners Group	<b>Hedge Fund Investing</b>
17. maj 105 deltagere	<b>Kvant-Workshop 3: Kvantitative modeller fra teori til praksis I.</b> Asbjørn Trolle Hansen, Head of Strategic Investments, Nordea Investment Management.	<b>Quantitative models I</b>
18. maj 31 deltagere	<b>Lean Management</b> Lektor Michael Andersen, Institut for Regnskab, CBS - Gorm Bue Nielsen, Process Development Manager, Coloplast - Konsulent Allan Bendix Jensen, Valcon - Claus Bjerg Felding, afdelingschef og Value Stream Manager, TDC Totalløsninger	<b>Lean Management</b>
30. maj Ca. 200 deltagere	<b>DDF's Virksomhedsdag 2006 – 18 præsentationer</b> Præsentationer af: Boston Consulting Group – ALK – Ambu – BoConcept Holding – Brdr. Hartmann – Coloplast – D/S Norden – Dantherm Holding – DLH – DONG Energy – GN Store Nord – IC Companys – Keops – Sjælsø Gruppen – SP Group – Sydbank – ØK – Trelleborg.	<b>Company Forum 2006</b>
1. juni 58 deltagere	<b>Råvareseminar: Rio Tinto</b> Guy Elliott, CFO, Rio Tinto – Adam Rowley, Macquarie Bank og Paul Galloway, UBS, London.	<b>Commodities Seminar &amp; Presentation of Rio Tinto</b>
13. juni 12 deltagere	<b>Selskabspræsentation af Telenor</b> Erling Thune, Telenor.	<b>Presentation of Telenor</b>
14. juni 103 deltagere	<b>Skatteoptimal investering og porteføljeoptimering</b> Erik Banner-Voigt, partner i Deloitte og senior manager Jan Storgaard Hove.	<b>Investment possibilities after tax</b>
21. juni 35 deltagere	<b>Investorbeskyttelse</b> Advokat Helene Møllmann, Kommunekredit – afdelingsdirektør Søren Kyhl, Danske Markets og senioranalytiker Thomas Grønkjær, Danske Markets.	<b>Investor Protection</b>
20. september 125 deltagere	<b>Kvant-Workshop 4: Kvantitative modeller II</b> Anders Damgaard, Head of Institutional and Corporate Solutions, Danske Markets.	<b>Quant-Workshop 4: Quantitative models II</b>

2006	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic – number of participants - speakers
10. oktober 33 deltagere	<b>Teknisk analyse – en indføring</b> Klaus Ikast, Chief Technical Analyst, Danske Bank.	<b>Technical Analysis – an introduction</b>
25. oktober 126 deltagere	<b>Kvant-Workshop 5: Kvantitative modeller III</b> Andreas Graflund, Ph.D., Head of Strategic Asset Allocation, SparInvest.	<b>Quant-workshop 5: Quantitative models III</b>
30. oktober 88 deltagere	<b>Investeringsstil</b> Senior PM Claus Tofte, Norges Bank (Petroleumsfonden), Scott Mather, medlem af PIMCO's Executive Committee og Investment Committee og Sigrid Zecha, Head of Portfolio Management Institutional Global Fixed Income, Deutsche Asset Management.	<b>Investment Style</b>
09. november 95 deltagere	<b>Private Banking i internationalt perspektiv</b> Ian Woodhouse, Ernst & Young og Jeremy Parlons, Senior Investment Advisor, Credit Suisse, London.	<b>Private Banking – the international perspective</b>
15. november 210 deltagere	<b>Covered Bonds</b> Christoph Anhamm, Director of Rates Strategy Research, ABN AMRO – Dr.Otmar Stöcker, Managing Director, Association of German Pfandbrief Banks – Vicedirektør Henrik Hjortshøj-Nielsen, Nykredit Realkredit A/S og underdirektør Cato Baldvinsson, Danske Bank.	<b>Covered Bonds</b>
21. november 31 deltagere	<b>Biotech 3-i-1: Genmab, Curalogic, Neurosearch</b> Annette Lykke, Carnegie Bank - Bo Kruse, CFO, Genmab – Peter Moldt, CEO, Curalogic – Flemming Pedersen, CEO, Neurosearch.	<b>Biotech: 3-in-1: Genmab, Curalogic, Neurosearch</b>
22. november 130 deltagere	<b>Kvant-Workshop 6: ALM med aktuarvinkel</b> Aktuar Peter Holm Nielsen, Ph.D., Invensure A/S.	<b>Quant-Workshop 6: ALM from an actuary's viewpoint</b>
04. december 111 deltagere	<b>Chefökonom-seminar: Global Outlook 2007</b> Bruce C. Kasman, Head of Economics Research, JP Morgan Chase – Peter Hooper, Managing Director og Chief Economist, Deutsche Bank Securities Inc. og afdelingsdirektør Carsten Valgreen, Danske Bank.	<b>Global Outlook 2007 – Chief Economists Seminar</b>
06. december 54 deltagere	<b>CFA Charter Ceremony &amp; Informationsmøde</b> Leon Svejgaard Pedersen, CFA, Nordea Investment Management – Torsten B. Kjær, SEB Asset Management – Niels Markvorsen, CFA, ATP – Docent Johannes Mouritsen, studievejleder for CFA-kurserne, CBS – Nitin Mehta, CFA Institute – Søren Bertelsen, CFA, BankInvest.	<b>CFA Charter Ceremony &amp; Information</b>
<b>2007 til dato</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic – number of participants - speakers
18. januar 96 deltagere	<b>Nytårsmiddag – Geopolitiske udfordringer</b> Anders Jerichow, journalist – Ian Bremmer, President, Eurasia Group – Thomas Thygesen, Head of Strategy, BankInvest.	<b>New Year Dinner – Geopolitical Challenges</b>
22. januar 107 deltagere	<b>Private Equity for privatkunder</b> Ole Andersen, EQT Partners – Jens Bisgaard-Frantzen, ATP Private Equity Partners A/S – Ole Mikkelsen, Nykredit – Henning Kruse Petersen, Nykredit.	<b>Private Equity for private clients</b>
29. marts 26 deltagere	<b>Regnskabsanalyse for beslutningstagere</b> Undervisere: Professor Thomas Plenborg og lektor Christian Petersen, Institut for Regnskab og Revision på Copenhagen Business School. I alt 10 sessioner med start torsdag d. 29. marts 2007 og slut mandag d. 11. juni 2007.	<b>Financial Statement Analysis for decision makers</b>
12. april 57 deltagere	<b>Finansiell innovation og global finansiell stabilitet</b> Jacob Gyntelberg, Senior Economist, Bank for International Settlements (BIS).	<b>Financial Innovation and global financial stability</b>
16. april 63 deltagere	<b>Restrukturering</b> Henrik Theilbjørn, CEO, IC Companys – Peter Rothausen, aktieanalytiker, FIH Erhvervsbank – Anders Lund, Head of Danish Equities, BankInvest.	<b>Restructuring</b>
18. april 162 deltagere	<b>Kapitalstruktur</b> Adm. direktør Thomas Hofman-Bang, NKT – Thomas Winther Sørensen, aktieanalysechef, FIH Erhvervsbank – Anders Lund, Head of Danish Equities, BankInvest.	<b>Capital Structure</b>

<b>2007</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	<i>Date - topic – number of participants - speakers</i>
23. april <i>168 deltagere</i>	<b>Risikopræmier i rentemarkederne</b> Paul Donovan, Managing Director and Global Economist, UBS – Christian Dinesen, Head of European Credit Research, Merrill Lynch – Laurent Fransolet, Head of European Rates Strategy, Barclay Capital.	<b>Risk Premiums in fixed income markets</b>
30. april	<b>Ejendomsseminar</b> Kenneth Hofman, KPMG – Michael Weischer, Sektionchef i PenSams investeringsafdeling – Lars Høyer Tindbæk, CFO, Ramirent.	<b>Property Seminar</b>
23. maj	<b>Forum for performancemåling</b> Peter Luntang Christensen, PFA Pension – Keld Asnæs, ATP – Stefan Illmer, Credit Suisse – Carl Bacon, StatPro.	<b>Forum for Performance Measurement</b>
24. maj	<b>DDF's Virksomhedsdag 2007</b> Foredrag og Stock Screening ved Kurt Kara, FMS2004 og præsentationer af: Lundbeck – Forstædernes Bank – Schouw & Co. – Coloplast – Maconomy – Jeudan – B & O – D/S Norden – Pharmexa – TrygVesta – Royal Unibrew – Sjælsø Gruppen – Rockwool International – Solar – GPV Industri – Vestas.	<b>Company Forum 2007</b>

## PUBLIKATIONER

*Publications 2006*

I 2006 udsendtes 11 udgaver af foreningens Newsletter (2005: 15), de fleste pr. e-mail via hjemmesiden, samt et større antal DDF-nyheds-e-mails og seminarinvitationer. Den 14. februar 2006 udsendtes folderen "Finansanalytikerforeningens Informationspris 2005-2006" med en historisk orientering, uddrag af pristalen samt kriterier for Informationsprisen 2006 til medlemmerne og de børsnoterede selskaber.

Der er i 2006 solgt 176 (2005: 709) eksemplarer af "Anbefalinger & Nøgletals 2005", heraf 142 (2005: 639) danske og 34 (2005: 70) engelske eksemplarer, der er endvidere udsendt 259 (2005: 200) gratis danske eksemplarer til medlemmerne og uddannelsesinstitutioner.

## INFORMATIONSPRISER

*Information Award 2006*

**DDF's Informationspris til den bedste information af et børsnoteret selskab** (*Award for the Best Listed Company Information for 2006*) gik (i lighed med den for året 2005) til Danske Bank og blev overrakt af bestyrelsesmedlem og formand for DDF's Regnskabsudvalg, Per Hillebrandt ved Nytårsmiddagen den 18. januar 2007.

## MEDLEMSTAL

*Membership Figures*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Betalende medlemmer ultimo perioden ( <i>Paying members end of period</i> )		576	640	769	886	985	1083	1115	1171	1243	1235	1309	1435	1561	1625
Nye medlemmer optaget i året ( <i>New members accepted</i> )		89	150	190	175	179	206	162	186	150	128	192	197	259	95
Medlemmer udmeldt i perioden ( <i>Members retired</i> )		68	78	75	85	77	90	106	131	98	128	114	110	130	42
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	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 24. april 2007

**Bestyrelsen:**

*Bo A. Knudsen,*  
formand

*Lars Hylling Axelsson*

*Christian Høm*

*Per Hillebrandt Jensen*

*Henning Skov Jensen*

*Erling Skorstad*

*Lars Rhod Søndergaard*

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

## Auditor's Report

**Til bestyrelsen i Den Danske Finansanalytikerforening**

Vi har revideret årsrapporten for Den Danske Finansanalytiker for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 side 3-17 omfattende formandsberetning, bestyrelsens regnskabspåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

**Ledelsens ansvar for årsrapporten**

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

**Revisors ansvar og den udførte revision**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

**Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med årsregnskabsloven., dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

København, den 24. april 2007

**Deloitte**  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen, statsautoriseret revisor

Årsrapporten for Den Danske Finansanalytikerforening er udarbejdet i henhold til årsregnskabslovens bestemmelser for klasse A-virksomheder, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år. Den anvendte regnskabspraksis er i hovedtræk følgende:

### RESULTATOPGØRELSEN

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

Indtægter medtages på faktureringsstidspunktet. Betaling for seminarer m.v. indtægtsføres på afholdelsestidspunktet.

#### **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>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	
	tkr.	kr.	tkr.	tkr.	
<b>INDTÆGTER</b>					
1	Kontingenter	1.540	1.428.500	1.400	1.318
2	Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	1.200	1.193.150	900	923
	Salg af publikationer m.v.	140	145.135	200	312
3	Finansielle indtægter (netto)	<u>60</u>	<u>54.388</u>	<u>100</u>	<u>47</u>
	<b>INDTÆGTER I ALT</b>	<b>2.940</b>	<b>2.821.173</b>	<b>2.600</b>	<b>2.600</b>
<b>OMKOSTNINGER</b>					
4	Administrationsomkostninger	2.020	1.797.468	1.850	1.617
2	Medlemsmøder, seminarer m.v.: honorarer, udlæg, ophold, materialer samt Informationspris	1.020	865.638	700	799
	Udsendelse til medlemmer	<u>100</u>	<u>102.639</u>	<u>150</u>	<u>133</u>
	<b>OMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>3.140</b>	<b>2.765.745</b>	<b>2.700</b>	<b>2.549</b>
	Resultat før skat	(200)	55.428	(100)	50
	Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b><u>(200)</u></b>	<b><u>55.428</u></b>	<b><u>(100)</u></b>	<b><u>50</u></b>

Årets overskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

BALANCE PR. 31.12.2006

BALANCE SHEET 31.12.2006

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	
	kr.	tkr.	
<b>AKTIVER</b>			
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>			
5	Materielle anlægsaktiver: Kontorinventar m.v.	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>ANLÆGSAKTIVER I ALT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>			
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	172.233	227
	Andre tilgodehavender	163.416	230
6	Værdipapirer	4.586.071	4.120
	Likvide beholdninger	<u>392.251</u>	<u>594</u>
	<b>OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>5.313.971</b>	<b>5.171</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b><u>5.313.971</u></b>	<b><u>5.171</u></b>
<b>PASSIVER</b>			
7	<b>EGENKAPITAL</b>	3.824.576	3.769
<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER</b>			
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	144.961	132
	Mellemregning CFA Denmark	922.841	891
	Anden gæld	<u>421.593</u>	<u>379</u>
	<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER</b>	<b>1.489.395</b>	<b>1.402</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b><u>5.313.971</u></b>	<b><u>5.171</u></b>

Sikkerhedsstillelser: Ingen. Eventualforpligtelser: Note 8.

# NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

## Note 1. KONTINGENTER, 1.428.500 kr.

Kontingenter	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.
- helårs à 1.000 kr.	1.301	1.208	1.148	1.106	1.150	1.069	1.025	991	920	790	695	580	551
- DDF&CFA Danmark à 1.000 kr.	143	119	107	82	52	36	28	-	-	-	-	-	-
- DDF&CFA Danmark à 500 kr.	10	16	5	17	21	-	-	-	-	-	-	-	-
- halvårs à 500 kr.	107	92	49	30	20	66	62	87	54	86	66	54	20
- Mailing à 250 kr.	0	0	0	0	0	0	0	5	11	10	8	6	5
<b>Medlemmer i alt</b>	<b>1561</b>	<b>1435</b>	<b>1.309</b>	<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>
I alt kontingenter, tkr.	1.429	1.318	1.227	1.166	1.190	1.138	1.084	1.036	948	836	730	609	562

## Note 2. RESULTAT AF MEDLEMSMØDER, SEMINARER M.V., 327.512 kr.

Der er i 2006 afholdt 26 medlemsmøder, seminarer m.v. (2005: 18), heraf 3 gratis medlemsmøder, til dels med gæstebetaling (2005: 4) og 23 seminarer (2005: 14 seminarer m.v.). Hertil kommer arrangement i forbindelse med CFA Annual Conference og 1 gratis CFA-seminar.

	Budget 2007 tkr.	2006 I alt kr.	Budget 2006 tkr.	2005 I alt tkr.
Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	1200	1.193.150	900	923
Honorarer og rejseudlæg	(330)	(319.991)	(200)	(150)
Ophold, lokaler, PR m.v.	(690)	(737.647)	(700)	(772)
Refunderet fra sponsorer	0	192.000	200	123
Omkostninger i alt	(1020)	(865.638)	(700)	(798)
<b>Resultat før administration</b>	<b>180</b>	<b>327.512</b>	<b>200</b>	<b>125</b>

Andel af administrationsomkostninger i forbindelse med afholdelse af medlemsmøder, seminarer m.v. andrager skønsmæssigt 1.124 tkr. (2005: 1.028 tkr.) og er bogført under administrationsomkostninger.

## Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO, 54.388 kr.

	2006	2005
Renteindtægter, netto	173.510	228
Kursgevinst/-tab på værdipapirer	(112.742)	(178)
Bankgebyrer	(6.380)	(3)
<b>54.388</b>	<b>47</b>	

## Note 4. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER, 1.797.468 kr.

specificeres således:	2006	2005
		tkr.
Lønninger, inkl. sociale ydelser	932.968	845
Bogføringsmæssig assistance og revision	217.770	266
Lokaleomkostninger	153.131	145
Udgifter til EDB, serverhosting samt hjemmeside	250.300	167
Småaktiver	30.910	29
Omkostninger gl. nøgletalsvejledning	0	19
Øvrige administrationsomkostninger	212.389	146
<b>1.797.468</b>	<b>1.617</b>	

I budget 2007 indgår 200 tkr. til istandsættelse af kontorlejemål.

Der er i lighed med tidligere år ikke udbetalt bestyrelses honorar i regnskabsåret.

I honorar og rejseudlæg under resultat af medlemsmøder indgår 6 tkr. vedrørende lønninger.

## NOTER TIL ÅRSREGNSKABET - fortsat

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Anskaffelsessum	24.154	tkr. 24
Akkumulerede af- og nedskrivninger	<u>(24.154)</u>	<u>(24)</u>
Bogført værdi ultimo	<b>0</b>	<b>0</b>

### Note 6. VÆRDIPAPIRER, 4.586.071 kr.

<u>Navn</u>	Nominel beholdning	Kurs pr. <u>31.12.06</u>	Kursværdi <u>31.12.06</u>	Kursværdi <u>2005</u> tkr.
6 % Dansk Statslån S. 2009	936.950	105,64	989.832	-
3% Dansk Statslån S. 2006	-	-	-	780
7 % Dansk Statsgæld S. 2007	1.120.591	102,51	1.148.740	463
4 % Dansk Statslån S. 2008	2.443.516	100,16	2.447.499	783
8 % Dansk Statslån S. 2006	<u>-</u>	-	<u>-</u>	<u>2.094</u>
	<b>4.501.057</b>		<b>4.586.071</b>	<b>4.120</b>

### Note 7. EGENKAPITAL, 3.824.576 kr.

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Egenkapital primo	3.769.148	3.719
Overført af årets resultat	<u>55.428</u>	<u>50</u>
Egenkapital ultimo	<b>3.824.576</b>	<b>3.769</b>

### Note 8. Eventualforpligtelser

Foreningen har indgået en leasingkontrakt med en restløbetid på 58 måneder og en samlet restleasingydelse på 297 tkr. (inkl. moms). Lokaleforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør 50 tkr.



A steady development in membership from 1435 in 2005 to 1561 end of 2006 (as these lines are being written, the society has 1625 members), and a significantly increased offer of meetings and seminars (27 in all) turned 2006 into a year of progress.

#### **Committee members provide competitive edge**

We should thank the 64 committee members for their ability to take the pulse of the investment community and share their ideas and network with all members. Their working method, a combination of exchanging experiences and ideas that result in detailed drafts for setting up events, again has asserted itself as extremely successful.

#### **Wide range combined with depth**

Rather than highlights, the year offered a skyline of successful meetings of varying kind which roughly can be ranged into the following categories and samples:

*The narrow, theoretical topics*, such as *the Quant meetings*, e.g. the Quant Workshop series in Strategic Asset Allocation which to our surprise gathered from 99 to 130 participants – or *Investor Protection and presentations of foreign companies*, such as *Rio Tinto*.

*The current topics* – on the equity side *The Icelandic Business Model*, on the fixed income side *Covered Bonds*, which boasted the year’s highest participants figure of 210.

*The broad topics*, represented by seminars on *Hedge Fund Investing*, *Private Banking in the International Perspective*, *Global Outlook 2007* and of course the annual *Company Forum* featuring 17 presentations.

The overall impression remaining is that improving their **professional competence** is the primary interest with members, whereas more generalist subjects such as geopolitics do not fit this profile for the majority.

#### **Future strategies**

During a strategy recession at the beginning of the new year, the executive board scrutinized a number of key figures for member development and level of activities for 2006, among them participant figures and frequency of participation in meetings for each member. The board then concluded that

- The present article on the *aim of the society* (cf. page 2) is sufficiently ambitious and widely in wording and therefore should be maintained as a guideline;
- the *present membership* is to be serviced in the best way possible – in other words: *not growth at any price* but emphasis on creating member value;
- *increase in membership* should happen naturally by creating interest for the society through a high-value offer of activities, especially educational events;
- the need for a *social element* in events should be accommodated;
- all committees are to draw up a *brief strategy plan* which will facilitate coordination of the increasing number of topical overlaps. Beside that, committees shall maintain full freedom to conceive new ideas.

There is always room for improvement: 799 members did not participate in any meeting in 2006. But then, as many as 2465 persons (including non-members) participated in the 27 events (averaging 3 hours’ duration) in 2006.

#### **An organisation with professional focus**

The objective of these strategic guidelines is to maintain the image of the society as a non-commercial organisation and a conceptual leader in industry education which is deeply engaged in presenting members with the latest ideas and development both in Denmark and on an international basis.

This includes a strict line towards other event providers and potential sponsors, a line which implies that only those events that obviously will widen the members’ horizon, competence and competitional skills will slip through the needle’s eye to be announced to our members.

Simultaneously, we have enjoyed a fruitful co-operation with other professional societies as well as educational institutions, whose offers we gladly pass on to the membership.

#### **2007**

The new year already has been given a special character by two series of events on the topics of *Capital Structure* and *Financial Stability* respectively, and our Performance Measurement and Risk Management Committee has launched a new concept, the *Forum for Performance Measurement* that held its first event in May – you may refer to the Committees’ report for a thorough account.

#### **Income Statement 2006**

After the implementation of an upgraded member solution, the secretariat decided to upgrade its IT facilities, exchanging both hardware and establishing a hosted server solution. Combined with a high level of events activity during spring and early summer, this took up all staff resources. Therefore it was decided to postpone the much required refurbishing of the society’s premises to the new year, which explains why the budget shows an expected loss in 2007.

#### **The society’s executive board**

This year, four board members decided to withdraw, typically on account of work load and change of position: *Christian Høm*, board member since the mid nineties, who after several years with the Bond committee was one of the founding members of the Asset Allocation Committee – *Henning Skov Jensen*, nestor of the Equity Committee, which he joined in 1989 – *Lars Hylling Axelsson* from the Corporate Finance Committee – and last but not least *Per Hillebrandt*, who managed to be member of first the Equity Committee (in two periods), than the Ethics and the Accounting Committee, in which quality he was the driving force in bringing about the new edition of “Recommendations and Financial Ratios 2005”. Shortly after last year’s general assembly, *Søren Thorup Sørensen* withdrew from the board due to a job change, and the board supplied itself with the new member *Lars Rhod Søndergaard*.

As always, we wish to thank board colleagues, committee members, secretariat staff and last but not least all of the many committed members for their enthusiasm and interest in keeping the society abreast with the latest international development. This has made it possible to provide a wide range of high quality events, thus fulfilling the society’s vision of acting a “professional forum at the highest international level”.

Som ventet steg medlemstallet i CFA Denmark moderat, dvs. fra 135 ultimo 2005 til 154 i 2006, hvoraf 124 var charterholders. Efter at de sidste kandidater fra eksamen i 2006 har fået deres charter, er antallet af charterholdere i foreningen nået op på 127.

#### Arrangementer i 2006

I marts måned havde foreningen besluttet at tage imod et tilbud fra CFA Institute, en "Traveling Conference" med 3 indlæg, der havde hhv. aktie-/regnskabs- og obligationsorienteret indhold, nemlig • Share buybacks and Corporate Finance Market Anomalies • Adapting to the Use of IFRS • Valuing Global Fixed-Income Opportunities.

Tilslutningen var moderat, og konklusionen blev da også, at fremtidige arrangementer bør målrettes mere entydigt mod en bestemt medlemsgruppe.

For første gang holdtes CFA Institute's *Annual Conference* i Europa, i finanscentret Zürich - hjemsted for den første europæiske CFA-forening, og i dag den største efter UK. Over 25 danskere deltog i konferencen. De fleste af dem samledes søndagen inden konferencen til et kunstnerbesøg og en hyggelig middag i den traditionsrige "Kronenhalle" med stamkundernes kunst på væggen (inkl. Picasso og Chagall). En af talerne, Dr. Ian Bremmer, holdt et så fængslende foredrag om geopolitik, at bestyrelsen besluttede at invitere ham som hovedtaler til foreningens Nytårsmiddag 2007.

Ud over seminarerne afholdt i fællesskab med DDF holdt bestyrelsen fast i traditionen for at arrangere en *Charter Ceremony* for årets kandidater, der havde bestået CFA Exam Level III og kvalificeret sig til at modtage CFA Charter. Efter en indledende orientering til nye CFA-kandidater talte Søren Bertelsen, CFA, BankInvest om sine erfaringer som Grader ved CFA-eksamen sommer 2006, og Nitin Mehta, Managing Director of CFA Institute operations in the Europe, Middle East, and Africa (EMEA) region var kommet til København for at overrække charters og orientere om Post-CFA Education. 15 nye charterholdere deltog i arrangementet og fik overrakt deres charters under stort bifald, i nærvær af adskillige familiemedlemmer og venner samt et større antal medlemmer.



Nitin Mehta, past president Ole Jacobsen and Education Committee member Torsten B. Kjær at the reception.

As expected, the membership figure for CFA Denmark increased moderately from 135 to 154 members, 124 of whom are charterholders. After the last candidates who passed their Level III exam in 2006 have been awarded their charters, the number of charterholders has risen to 127.

#### Events 2006

For early March, the society had decided to avail itself of the offer for a *Traveling Conference* organized by CFA Institute, featuring 3 speeches on equity/accounting and fixed income topics respectively: • Share buybacks and Corporate Finance Market Anomalies • Adapting to the Use of IFRS • Valuing Global Fixed-Income Opportunities. Participant figures were quite moderate, leading to the conclusion that future events will require clearer one-topic focus for the benefit of a well-defined audience.

For the first time, the Annual Conference was held in Europe, in the financial centre of Zurich – home of the first CFA society in Europe, and the largest after the UK. More than 25 Danes participated in the conference. Most of them gathered on Sunday before the first conference day for a joint visit at a local artist and a cheerful dinner in the traditional "Kronenhalle" where the former regulars' art (among them Picasso and Chagall) decorated the walls. One of the conference speakers, Dr. Ian Bremmer, spoke so vividly about geopolitics that the board decided to invite him as a keynote speaker for the New Year Dinner in 2007.

In addition to the events and seminars held in co-operation with the Danish Society of Financial Analysts (cf. pp. 9-11), the board maintained the traditional *Charter Ceremony* for



Thomas Hersom with his proud family



## Det nye år

Bestyrelsen har besluttet fremover at gøre årets Charter Ceremony og/eller et andet arrangement til et særligt netværksmøde for CFA Charterholdere. Første arrangement af denne art bliver "CFA Day" den 11. juni 2007.

Desuden vil man i højere grad end hidtil satse på at opmuntre medlemmerne til at deltage i Annual Conference, der byder på talrige fremragende indlæg og kan være en inspirationskilde for vore egne udvalg. CFA Institute's forbindelser og speaker list er ligeledes en stor hjælp. Der er også i 2007 arrangeret en pre-conference event for vore danske medlemmer i New York.

## Resultat 2006

Resultatet afviger ikke væsentligt fra det foregående års, dog er det lykkedes at holde udgifterne til afholdelse af CFA-kurser på et lidt lavere niveau, med tilsvarende lidt højere overskud. Det er fortsat foreningens mål at kunne tilbyde undervisning på alle niveauer, selv om det potentielle antal kursister altid vil være lavere på Level II og III.

## CFA Denmark's bestyrelse

Af den nuværende bestyrelse (jf. side 21) genopstiller kun 5 medlemmer den 6. juni, idet både Christian Høm (som var blandt stifterne) og Per Hillebrandt trækker sig fra hvervet. Også i år skylder vi en stor tak til bestyrelseskolleger og især medlemmerne af uddannelsesudvalget for deres indsats i det internationale samarbejde via CFA Institute.

*Bo A. Knudsen*

## COMMITTEE REPORT 2006

### UDDANNELSESUDVALGETS BERETNING 2006

#### 15 ny charterholdere i 2006

Årets CFA Charter Ceremony den 6. december blev holdt hos Nordea, se omtale og billeder foroven. I skrivende stund er der 127 charterholdere blandt de i alt 160 medlemmer.

#### CFA uddannelsen

Også i 2006 blev der udbudt kurser for henholdsvis level I (23 kursister), level II (10 kursister) og et Crash Course for level III (17 kursister). Sekretariatet har som altid noteret interessenter til et crash course til forberedelse af december-eksamen, men hidtil har deltagergrundlaget været for lavt til at foreningen kunne tilbyde kurset. Deltagerantallet i det nye år har været stigende for level I: hele 29 kursister har været tilmeldt CFA kursus Level I.

the new charterholders of the year. After an introductory session for new CFA candidates ('So you want to be CFA'), Søren Bertelsen, CFA, from BankInvest spoke of his experiences as a grader during summer 2006, and Nitin Mehta, Managing Director of CFA Institute operations in the Europe, Middle East, and Africa (EMEA) region had come to Copenhagen to hand out charters and speak on the subject of Post-CFA Education. 15 new charterholders participated and were handed their charters and applauded by the audience of members, family and friends.

## The new year

In order to inspire networking, the board has decided to convert the annual charter ceremony and/or another event into a special networking occasion for charterholders and candidates. The first event of this kind will, naturally, be the 11 June 'CFA Day', featuring a leadership topic.

In addition to that, more resources will be spent on encouraging members to join the Annual conference which offers both networking opportunities and splendid speeches which can be a great inspiration for our own programming. CFA Institute's connections and speaker list are likewise of assistance. For the 2007 Annual Conference, a pre-conference event was organized in New York for Danish members.

## CFA Denmark's board of directors

Five out of seven members of the executive board (cf. page 21) will run for office at the forthcoming annual general assembly on 6 June, as both Christian Høm (one of the founders of the society) and Per Hillebrandt wish to withdraw.

The president extends his gratitude to the board and especially the education committee members for their assiduous endeavours to promote the CFA Program and international co-operation within the CFA framework.

*Bo A. Knudsen*

### THE EDUCATION COMMITTEE 2006

#### 15 new charterholders in 2006

The 2006 CFA Charter Ceremony on 6 December was held at the premises of Nordea – cf. above paragraph with illustrations. As these lines are being written, 127 charterholders make up part of the 160 members.

#### The CFA program

In 2006, 3 review courses were offered to Level I (23 participants), Level II (10 participants), and Level III (17 participants in a crash course) respectively. Again this year, no course was offered to CFA candidates who had chosen to take the December exam as numbers still are too low. In 2007, figures have increased: as many as 29 participants registered for the Level I CFA review course.

## CFA REVIEW COURSES 2006

---

2006 was the fifth year for CFA Denmark 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, whereas Level III was taught as a 3-day crash course run by Søren Plesner, CFA, Basispoint.

### CFA course Level 1 – 23 participants

11 evening sessions - Tuesdays 5 - 9 pm – starting 31 January 2006

Sessions	Study Sessions	Topics	Teacher
31 Jan + 7 Feb.	2 - 6	Quantitative Methods + Economics	N. Lehde Pedersen
21 Feb. & 7 + 21 March	7-10	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
4 April	11 + 18	Corporate Finance + Portfolio Management	C. Parum
18 April	12, 13, 17	Securities Markets + Equity Inv. + Alternative Investments	N. Markvorsen, CFA
2 May	14 - 16	Debt & Derivatives Investments	K. Bechmann
9 May	1	Ethical and Professional Standards	M. Peter Zacho, CFA
16 + 23 May		Mock Exam 1 & 2	

### CFA course Level 2 - 10 participants

10 evening sessions – 8 Thursdays 5 - 9 pm and 2 Tuesdays – starting 26 January 2006

Sessions	Study Sessions	Topics	Teacher
26 Jan. + 9. Feb.	5-7	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
23 Feb. + 9 March	3+4 + 8 -10 + 18	Quant, Economics, Corp. Finance, M&A, Basic Valuation Concepts	C. Parum
23 March + 6 April	14 -17	Debt + Derivatives, 13: Warr. & Conv.	K. Bechmann
20 April	11-13	Equity Investment + Portfolio Man.	C. Parum
4 May	1-2 + Repetition	Ethical and Professional Standards Repetition: Financial Statem. Analys.	M. P. Zacho, CFA O. Sørensen
6 + 23 May		Mock Exam 1 & 2	

### CFA course Level 3 - 17 participants

3 consecutive days - Thursday-Saturday 27-29 April 2006, 8.30 a.m. – 4.30 p.m.

Sessions	Study Sessions	Topics
Thursday	1-2	Ethics
27 April	3	Portfolio Concepts
	4	Economic Indicators
	5	Equity Valuation and Diversification
	6-7	Debt Investments
	8	Alternative Investments
Friday 28 April	9-10	IPS for Private and Institutional Investors
	11	Asset Allocation
	12-14	Using Equity Derivatives and Debt Derivatives - <i>and overview</i>
Saturday 29 April	15	Risk Management
	16-18	Performance Evaluation and Attribution Analysis – <i>and overview</i> Q&A Session

**Board of Directors, CFA Denmark  
(member society of CFA Institute)**

Bo A. Knudsen	Carnegie Asset Management <i>Chairman, Membership Chair</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank
Christian Høm	Alfred Berg Kapitalforvaltning
Per Hillebrandt Jensen	Friheden Invest, <i>Secretary</i>
Niels Markvorsen, CFA	ATP, <i>Ethics Committee</i>
Niels-Ulrik Moustén, CFA	Danske Capital, <i>Performance Stds</i>
Søren Thorup Sørensen	KPMG, <i>Treasurer- till August 2006</i>
Lars Rhod Søndergaard	KPMG; <i>Treasurer</i>

**EDUCATION COMMISSION (CFA and Professional  
Development)**

Johannes Mouritsen	CBS
Søren Bertelsen, CFA	BankInvest
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank, <i>Board Rep.</i>
Torsten Brian Kjær	SEB Asset Management
Leon S. Pedersen, CFA	Nordea Investment M't

**AUDITOR (DDF & CFA Denmark)**

Lone Møller Olsen	Deloitte
-------------------	----------

**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, 24 April 2007

**The Board of Directors:**

	<i>Bo A. Knudsen</i> Chairman	
<i>Lars Bo Bertram</i>		<i>Christian Høm</i>
<i>Niels Markvorsen</i>		<i>Niels-Ulrik Moustén</i>
<i>Per Hillebrandt</i>		<i>Lars Rhod Søndergaard</i>

**ACCOUNTING POLICIES**

The annual accounts of CFA Denmark have been prepared in accordance with the provisions applying to class A enterprises under the Danish Financial Statements Act with the adjustments required by the activities of CFA Denmark.

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 as listed below:

**PROFIT AND LOSS ACCOUNT****Membership fees and operating revenue**

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

**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.

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****To the management of CFA Denmark**

We have audited the annual report of CFA Denmark for the financial year 1 January to 31 December 2006 page 18-23, which comprises the Chairman's Report, Management's Statement on the annual report, accounting policies, profit loss account, balance sheet and notes. The annual report has been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act, but with the adjustments required by the activities of CFA Denmark.

**Management's responsibility for the annual report**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of an annual report in accordance with the Danish Financial Statements Act. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of an annual report that is free from material misstatement, whether due to fraud or error, selecting and applying appropriate accounting policies, and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

**Auditor's responsibility and basis of opinion**

Our responsibility is to express an opinion on this annual report based on our audit. We conducted our audit in accordance with Danish Standards on Auditing. Those Standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the annual report is free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual report. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual report, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of an annual report in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the annual report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Our audit has not resulted in any qualification.

**Opinion**

In our opinion, the annual report gives a true and fair view of the Institute's financial position at 31 December 2006 and of its financial performance for the financial year 1 January to 31 December 2006 in accordance with the Danish Financial Statements Act, but with the adjustments required by the activities of CFA Denmark.

Copenhagen, 24 April 2007

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

*Lone Møller Olsen,*  
State Authorised Public Accountant

# PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2006

Note	Budget	Real	Budget	Real
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK '000	DKK	DKK '000	DKK '000
<b>REVENUES</b>				
1	85	74,000	70	63
2	745	724,250	808	692
	<u>35</u>	<u>33,953</u>	<u>37</u>	<u>37</u>
	<b>865</b>	<b>832,203</b>	<b>915</b>	<b>792</b>
<b>EXPENSES</b>				
3	150	123,081	160	122
2	655	624,257	678	648
	0	7,338	17	0
	<u>10</u>	<u>5,075</u>	<u>10</u>	<u>9</u>
	<b>815</b>	<b>759,751</b>	<b>865</b>	<b>779</b>
	0	72,452	50	14
	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b><u>50</u></b>	<b><u>72,452</u></b>	<b><u>50</u></b>	<b><u>14</u></b>

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

## BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2006

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK	DKK '000
<b>ASSETS</b>		
<b>CURRENT ASSETS</b>		
	77,781	148
4	<u>922,841</u>	<u>891</u>
	1,000,622	1,039
	<b><u>1,000,622</u></b>	<b><u>1,039</u></b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>		
5	516,872	444
<b>SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS</b>		
	481,250	582
	<u>2,500</u>	<u>13</u>
	483,750	595
	<b><u>1,000,622</u></b>	<b><u>1,039</u></b>
Securities provided: None. Contingent liabilities: None.		

## NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

<b>Note 1. MEMBER DUES, 74,000 DKK</b>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
	no.	no.	no.	no.	no.	
Total member dues, full year, at 500 DKK	143	119	107	82	52	36
Total member dues, half year, at 250 DKK	<u>10</u>	<u>16</u>	<u>5</u>	<u>17</u>	<u>21</u>	<u>0</u>
Total membership figure	<b>153</b>	<b>135</b>	<b>112</b>	<b>99</b>	<b>73</b>	<b>36</b>
<b>Total</b>	<b>74,000 DKK</b>	<b>63,500 DKK</b>	<b>54,750 DKK</b>	<b>45,250 DKK</b>	<b>31,250 DKK</b>	<b>18,000 DKK</b>

### Note 2. Revenue from educational products (CFA courses) 99,993 DKK

	<u>Budget</u>	<u>General</u>	<u>CFA</u>	<u>CFA</u>	<u>CFA</u>	<u>CFA</u>	<u>Budget</u>	<u>CFA</u>
	<u>2007</u>	<u>Expenses</u>	<u>level I</u>	<u>level II</u>	<u>level III</u>	<u>total 2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK'000	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK'000	DKK'000
Revenues	745	0	400,750	155,000	168,500	724,250	808	692
Teaching fees & travel	(410)	(38,066)	(144,000)	(128,000)	(97,600)	(407,666)	(402)	(381)
Educational aids	(90)	(15,582)	(33,213)	(16,374)	(18,878)	(84,047)	(112)	(123)
Accommodation	(150)	-	(63,620)	(32,200)	(32,028)	(127,848)	(138)	(139)
General expenses	(5)	(3,609)	(940)	(147)	(0)	(4,696)	(9)	(4)
Support from DDF	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total expenses	(655)	(57,257)	(241,773)	(176,721)	(148,506)	(624,257)	(661)	(647)
Profit	<b>90</b>	<b>(57,257)</b>	<b>158,977</b>	<b>(21,721)</b>	<b>19,994</b>	<b>99,993</b>	<b>147</b>	<b>45</b>

### Note 3. Administrative costs, 123,081 DKK

specify as follows:	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Staff expenses	DKK	DKK '000
	88,388	101
Other administrative expenses	<u>34,693</u>	<u>21</u>
	<b>123,081</b>	<b>122</b>

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

### Note 4. INTRA-SOCIETY BALANCE, 922.841 DKK

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

### Note 5. CAPITAL AND RESERVES, 516,872 DKK

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK	DKK '000
Capital and reserves at beginning of year	444,420	431
Retained profit of the year	<u>72,452</u>	<u>13</u>
Capital and reserves at end of year	<b>516,872</b>	<b>444</b>

## ÅRSRAPPORT 2006



### **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

CVR-Nr. 10 16 32 34

## ANNUAL REPORT 2006



Setting a higher standard for the  
Danish investment community

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