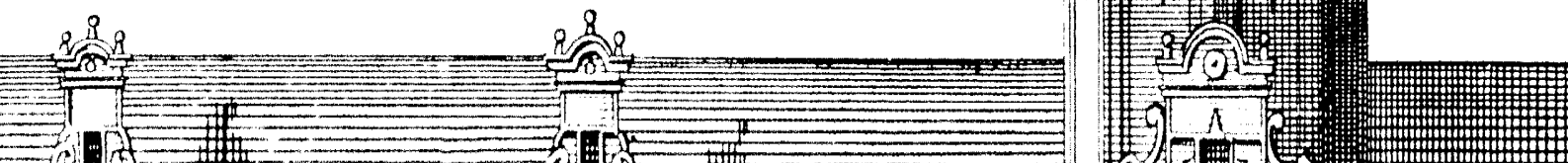
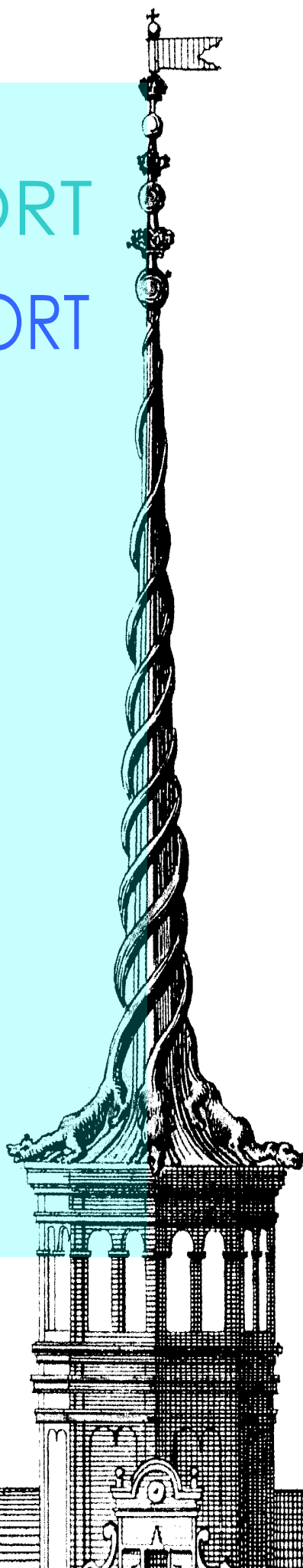


ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT
2008

DEN DANSKE
FINANS
ANALYTIKER
FORENING
&
CFA
DENMARK



	<i>side/page</i>
DDF - DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING	
Formandsberetning	3
Udvalgenes beretning	4
Organisation 2008-2009	7
Aktiviteter 2008-2009	9
Bestyrelsens regnskabspåtegning	12
Revisionpåtegning, anvendt Regnskabspraksis	13
Regnskab & Noter 2008	14
English Summary – Chairman’s Report	17
CFA DENMARK	
Chairman's Report 2008	18
Education Committee Report 2008	19
2008 CFA Review Courses	20
Organization 2008, Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies	21
Profit and Loss Account 2008 & Balance Sheet 31 December 2008	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 s. 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

Fortsat højt aktivitetsniveau

Den finansielle sektor, som langt hovedparten af foreningens medlemmer er tilknyttet, oplevede i 2008 en krise af et omfang og dybde, som meget få af vores medlemmer har oplevet før. Kompetence og erfaring har altid været vigtigt for vores medlemmers evne til at levere værdifulde ydelser til kunder og arbejdsgivere – og derigennem være attraktive på arbejdsmarkedet. En krise som denne gør dette endnu mere afgørende og øger blot behovet for videreuddannelse og erfaringsudveksling. Det er netop kernen i foreningens formål og aktiviteter.

På den baggrund er det glædeligt, at foreningens aktivitetsniveau har holdt sig på samme høje niveau som i 2007 med 21 arrangementer. Som de fleste år lå tyngdepunktet i første halvår med 13 møder og seminarer, herunder vores flagskibe Nytårsmiddagen og Virksomhedsdagen. Foreningens aktiviteter bygger på indsatsen fra knapt 60 medlemmer, der gør et stort frivilligt arbejde i 9 udvalg. Krisen stiller naturligvis øgede krav til udvalgsmedlemmernes indsats på deres arbejdsplads, og det er beundringsværdigt, at de på trods heraf finder tid til at gøre en indsats til gavn for alle investment professionals i Danmark. Jeg takker udvalgsmedlemmerne varmt for deres indsats og engagement, der er helt afgørende for foreningens succes.

Stigningen i foreningens medlemstal er forudsigteligt fladet ud i 2008 med en nettotilgang på 53 medlemmer mod over 100 pr. år i 2006 og 2007. Dermed har foreningen 1720 medlemmer. Der er risiko for, at krisen leder til et faldende medlemstal, men vi må glædeligvis konstatere, at foreningen har været i stand til at fastholde de allerfleste medlemmer i starten af 2009. Forhåbentligt er det tegn på, at medlemmerne sætter pris på vores tilbud om videreuddannelse og erfaringsudveksling.

Resultat 2008

En stigende indtægt fra medlemsmøder og seminarer blev i 2008 modsvaret af en endnu større øgning i udgifter for bl.a. lokaler og forplejning, hvilket er hovedårsagen til, at året endte med et mindre underskud.

Efteruddannelse og aktualitet

Foreningens aktiviteter har i 2008 haft to tyngdepunkter: Uddannelse og aktuelle emner.

At efteruddannelse, både hvad angår kursusrækker over flere sessioner og endagskurser, i stigende grad er blevet populært viser en rationel reaktion fra foreningens medlemmer på krisen. Der er i dag mere end nogensinde behov for forøget kompetence. Hovedvægten inden for efteruddannelse lå på aktieområdet med kurser i regnskabsanalyse og valuation.

Men også de mere aktualitetsprægede møder – typisk, men ikke udelukkende, på obligationsområdet – har som altid været eftertragtede, især møder relateret til krisen.

Øget interesse for netværk

Allerede i de sidste måneder af 2008 kunne vi mærke en stigende interesse for netværksdelen af vore arrangementer. Denne trend trådte endnu tydeligere frem i 2009, hvor Nytårsmiddagen med sit tema om finanskrisen trak næsten 230 medlemmer og gæster til et livligt debattmøde, der forløb i en ualmindelig velopløst stemning, der også prægede resten af aftenen.

Ved alle efterfølgende møder har vi kunnet mærke en øget interesse blandt medlemmerne i at udveksle erfaringer og pleje netværket, og det er selvfølgelig noget, vi vil tage højde for ved planlægningen af de kommende arrangementstilbud.

Fokus på kommunikation mellem udvalg og bestyrelse

I lighed med den finansielle branche kan også foreningen have brug for nytænkning, og som indledende øvelse inviterede bestyrelsen alle knap 60 udvalgsmedlemmer til et fællesmøde i slutningen af september. Hvert år er det blevet fremhævet, at udvalgene udgør ryggraden i foreningens arbejde, og dette gælder stadig. Derfor er det en væsentlig forudsætning for succes at sørge for et effektivt informationsflow og god kommunikation mellem udvalg og bestyrelse. Det viste sig da også at være både inspirerende og gavnligt at udveksle meninger og erfaringer på tværs af faggrænser og faste grupper, der i det daglige kun mødes ganske sjældent.

En fremtidssikret strategi

Med dette input kunne bestyrelsen smøge ærmerne op og gå i gang med at give foreningens mål og visioner et eftersyn og kalibrere dem mod tidens nye udfordringer. Der blev nedsat et strategiuvalg i bestyrelsen, og når resultatet af dette arbejde foreligger, håber bestyrelsen i løbet af 2009 at kunne iværksætte implementeringen af et antal tiltag til fornyelse og opgradering af foreningens tilbud til medlemmerne.

2009

2009 bliver forhåbentligt året, hvor foreningen profilerer sig gennem offentliggørelse af både en revideret udgave af **Anbefalinger & Nøgletal** og af **Etiske regler** – begge sidst udgivet i 2005.

Trenden for det nye år peger som allerede nævnt mod en afmatning i medlemstilgangen, men ikke i interessen for arrangementer, og med en god portefølje af medlemstilbud håber vi at kunne fastholde medlemskredsen lige så effektivt, som det er lykkedes under tidligere kriser, jf. grafen på side 11.

Bestyrelsens sammensætning

Ud over engagerede udvalgsmedlemmer forudsætter det et effektivt og engageret sekretariat. Det er foreningen privilegeret ved at have. Derfor en stor tak til sekretariatets medarbejdere for deres store indsats også i 2008.

Niels-Ulrik Moustén

Etikudvalget

Ethics Committee

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

De centrale arbejdsområder har de seneste år været 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.

Gennem 2008 har udvalgets fremadrettede indsats været beskeden efter at flere udvalgsmedlemmer udtrådte i 2007.

Udvalget er nu fuldt funktionsdueligt og har forberedt en ny gennemgang og opdatering af det nuværende regelsæt, som er fra 2004.

I lyset af finanskrisen, problemerne i finanssektoren og den tvivl det uundgåeligt har givet om sektorens integritet, synes en opdatering på nuværende tidspunkt mere passende end nogensinde.

Samtidig skal det dog pointeres, at Etikudvalget i 2008 ikke har modtaget klager i relation til foreningens etiske regelsæt.

Niels Markvorsen

Regnskabsudvalget

Accounting Committee

Gennem uddeling af foreningens informationspris, redigering af nøgletalsvejledningen og deltagelse i regnskabsfaglige fora medvirker Regnskabsudvalget til udvikling af 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 informationshælder. De konkrete kriterier, som lægges til grund ved udvælgelsen, kan downloades fra foreningens hjemmeside.

Tro mod traditionerne blev Informationsprisen uddelt under foreningens nytårsmiddag. Årets vinder blev for andet år i træk Novo Nordisk, som i mange år har været med til at sætte standard for både regnskabsaflæggelse og IR på det danske marked. Novo Nordisk har en meget proaktiv IR afdeling, som bakkes godt op af en aktiv ledelse, der gerne deltager i arrangementer med analytikere og investorer.

Novo Nordisk har en hjemmeside med adgang til en omfattende mængde information om selskabet og dets produkter. Der er en glimrende beskrivelse af den vigtige pipeline af nye produkter under udvikling, og de mange informationer er samlet, så læseren kan etablere sig et overblik. I årsrapporten er den indledende læseguide udbygget, hvilket også understøtter etablering af et overblik over en omfangsrig årsrapport.

Mens Informationsprisen gives til det selskab, som leverer den bedste informationshælder, så markerer Informationsdiplomet en anerkendelse af en særlig indsats inden for en udvalgt del af den samlede information til aktiemarkedet. Der er mange eksempler på, at selskaberne gør en stor indsats for at forklare forhold, som i særlig grad er vigtige for netop deres virksomhed og deres forretningsmodel.

I 2008 modtog Brdr. Hartmann Informationsdiplomet for den åbne og ligefremme kommunikation om den turn around, som selskabet har været igennem. ”Forward to basics” strategien er løbende blevet omtalt, og i rapporteringen har ledelsen gjort status over selskabets udfordringer, og hvor langt man var kommet med at håndtere udfordringerne.

Regnskabsudvalget udbyder igen i dette forår et regnskabsanalysekursus i foreningens regi. Regnskabsudvalgets medlemmer vil fortsat repræsentere foreningen i forskellige regnskabsfaglige fora. I 2008 har udvalgets medlemmer deltaget i arbejdet i Regnskabsrådet og i den regnskabsfaglige debat i Dansk Regnskabsforum. Redigering af foreningens nøgletalsvejledning er forankret i udvalget. Henning Skov Jensen har påtaget sig at forestå en redigering af den eksisterende vejledning.

Der skal lyde en stor tak til alle udvalgsmedlemmerne for godt samarbejde og en engageret indsats i udvalget i 2008.

Jens Houe Thomsen

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.

Forum for performancemåling

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. Det har været en succes med denne mødeform, da det har vist sig, at der blandt foreningens medlemmer er et stort behov for at kunne mødes, "netwerke" og diskutere tekniske problemstillinger i et mindre fora.

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 har afholdt møde i maj og forum er fyldt op til maksimum grænsen på 30 deltagere.

Vi har på møderne behandlet følgende emner:

Performancemålingenes femkamp, Investigating the case for MWR attribution, Performance Measurement issues for hedge funds, The future of performance measurement, Datahåndtering og datakvalitet, The development of the performance measurement function, Advanced Attribution: The treatment of straight derivatives, The treatment of options and structured derivatives, How to deal with the explosive growth in derivatives instruments. Risk Attribution, Risk Adjusted return, What is the Future Role of Risk Management & Risk Control in Asset Management?, GIPS, Certificate in Investment Performance Measurement (CIPM).

Udvalget har i den forløbne periode sagt farvel til Ulla Riis Agesen og Niels-Ulrik Moustén. Der skal herfra lyde en stor tak for deres mangeårige virke i udvalget!

Peter Luntang Christensen

Aktieudvalget

Equity Committee

2008 blev et udfordrende aktieår, hvilket for alvor satte værdiansættelse af aktier og selskabernes aktiver på dagsordenen.

Allerede ultimo 2007 programsatte aktieudvalget et 2-dags valuation-seminar til midten af maj 2008. Der var stor interesse for dette uddannelsesstilbud - både introduktionsdelen (dag 1) og den mere praktisk orienterede del (dag 2). De enkelte komponenter i Discounted Cash Flow (DCF) modellen blev gennemgået i teori og praksis, og forhold som "hvordan kapitalomkostningerne (cost of capital) og den rigtige forecast-periode bliver fastlagt" blev behandlet.

I alt 21 selskaber deltog i Virksomhedsdag 2008, heraf 16 store og små OMX selskaber samt 5 selskaber fra First North. Carsten Valgreen, partner i Benderly Economics, indledte med en præsentation om Kreditykler, kreditkriser og kreditacceleratorer under titlen "Dynamik og anatomi i sammenhængen mellem realøkonomi, gæld og kreditmarkeder. Igen i år skabte selskaberne, moderatorer og deltagerne en gensidigt udbytterig dag.

Desværre måtte udvalget i foråret 2009 tage afsked med Diana Grimberg efter en inspirerende og energisk indsats som udvalgsmedlem siden 2004 og som udvalgsformand siden 2007. Bestyrelsesrepræsentant, Michael Sandfort, påtager sig formandskabet indtil udpegningen af en ny formand falder på plads.

I 2009 vil der fortsat blive fokuseret på arrangementer, der vedrører centrale aktiemæssige forhold.

Michael Sandfort, bestyrelsesmedlem

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, konsulentvirksomheder, systemleverandører, m.fl.

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. Udvalget holdt to velbesøgte arrangementer om identifikation og styring af råvarerisici, samt fremtiden for finansfunktionen – deres arbejdsområder, kravene til områdets medarbejdere, m.v.. De planlagte arrangementer i 2009 tager naturligt udgangspunkt i konsekvenserne af finanskrisen for finansfunktionernes arbejdsområder.

Udvalgets medlemmer, som tæller 8 personer, dækker et bredt kompetencefelt af revisorer, finansielle rådgivere, til investment managers, bankfolk og personer ansat i finans- og økonomifunktioner i virksomheder.

Thomas Overvad

Obligationsudvalget

Fixed Income Committee

Obligationsudvalget afholdt i 2008 4 arrangementer.

Arrangementerne var i 2008 præget af den eskalerende finanskrisen, hvilket gjorde at alle arrangementer enten konkret omhandlede risiko som bl.a. styring af bankers risiko og risiko i realkreditobligationer, eller havde indlæg som satte arrangementet i relation til den aktuelle krise.

Arrangementerne var generelt velbesøgte, hvilket understregede vigtigheden af foreningens arbejde med at bringe aktuel viden til medlemmerne. Udvalget vil i det kommende år forsøge at afholde en møderække under fællestitlen "det fremtidige finansielle system".

Obligationsudvalgets havde ingen udskiftning af medlemmer i 2008

Erling Skorstad

Asset Allocation udvalget

Asset Allocation Committee

Asset Allocation udvalget har til hensigt at fungere som et fagligt forum på højt internationalt 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.

Udvalget afholdt i 2008 et enkelt arrangement omhandlende investering i og afkast på aktier, obligationer, valuta og råvarer. Hovedtaler ved arrangementet var Cliff Asness fra AQR Capital Management.

Asset Allocation udvalget består i øjeblikket af 5 medlemmer efter, at udvalget i 2008 har taget afsked med Bo Sørensen og udvalgsformand Michael Albrechtslund. Begge takkes for deres indsats i udvalget. Michael Albrechtslund fortjener naturligvis en særlig tak for hans mangeårige indsats som formand og initiativtager til udvalget.

Udvalgets målsætning for 2009 og de kommende år er at afholde mindst et par arrangementer om året med klar relevans for asset allocation og foreningens medlemmer.

Carsten Sørensen

Private Banking Udvalget

Private Banking Committee

Private Banking udvalgets ambition er at skabe et fagligt professionelt private banking miljø - til inspiration for foreningens medlemmer, som har interesser inden for privat formuepleje. Vi har i 2008 gennemført to arrangementer:

- Private Banking Workshop
- Aktuel skat

Det har været vores målsætning at gøre nogle af vores arrangementer mere deltager-involverende, med henblik på at fremme erfaringsudvekslingen og networking inden for branchen. I marts 2008 afholdt vi en Private Banking Workshop, som var bygget op omkring nogle fagligt relevante og aktuelle emner – suppleret med en god dialog imellem deltagerne. Vi modtog meget positiv feedback på denne workshop, hvorfor vi har besluttet os for at gennemføre et lignende arrangement hvert år. I efteråret afholdt vi et arrangement om det altid relevante emne "aktuel skat" i samarbejde med Deloitte, som vi gerne vil takke for at stille såvel foredragsholder og lokaler til rådighed. Endvidere en stor tak for den konstruktive tilbagemelding vi har modtaget på vores arrangementer.

Udvalget består fortsat af 7 personer fra såvel banker, kapitalforvaltningsorganisationer og revisionsbranchen.

Jørgen Madsen

BESTYRELSEN / Board

Niels-Ulrik Mousten
Bo A. Knudsen
Thomas Overvad
Niels Elmo Jensen
Michael Sandfort
Thomas Steen Hansen
Lars Rhod Søndergaard
Erling Skorstad

FIRMA / Company

Danske Capital
Carnegie Asset Management
VKR-Holding
Lægernes Pensionskasse
Nykredit Portefølje Bank
Danske Markets
KPMG
Nordea Investment Management

ANSVARSSOMRÅDER / Responsibility

formand / Chairman
udtrådt maj 2008
Finansfunktionen/Corporate Finance Comm.
Asset Allocation/ Asset Allocation
Aktieudvalg/ Equity Committee
Regnskabsudvalg / Accounting Comm.
kasserer/Treasurer
Obligationsudvalg/Fixed Income Committee

AKTIEUDVALG / Equity Committee

Michael Sandfort
Diana Grimberg
Peter Harrington
Jesper Ilsøe
Hans-Jørgen Knudsen
Claus Parum
Peter Sehested
Thomas Otbo

Nykredit Portefølje Bank
Maconomy
Danske Capital
Praetorian Properties
Ernst & Young Corporate Finance
Institut for Finansiering, CBS
SEB Enskilda
Nordea Markets

bestyrelsesrepræsentant, formand/Chairman
udtrådt marts 2009

udtrådt august 2008

Udvalg: FINANSFUNKTIONEN / Corporate Finance Committee

Thomas Overvad
Morten Davidsen
Jens Peter Hoeck
Jesper Morgils
Lars Hylling Axelsson
Erling Nilsson
Lars Rhod Søndergaard
Hans-Henrik Døssing
Henrik Nyholm Voss

VKR-Holding
FIH Capital Markets
Deloitte, Capital Markets
Superfos, finansafdelingen
JMI Invest II A/S
TDC Mobil A/S
KPMG
Danske Bank
Carlsberg Breweries

bestyrelsesrepræsentant, formand/Chairman

i bero fra februar 2008

indtrådt februar 2008

indtrådt januar 2009

OBLIGATIONSUDVALG / Fixed Income Committee

Erling Skorstad
Bjarne Astrup Jensen
Johannes Rebel
Kasper Ullegård
Morten Bækmand
Allan von Mehren
Søren Kyhl
Steffen Wissing Mielke

Nordea Investment Management
Institut for Finansiering, CBS
Nykredit
Nordea
Nykredit
Danske Markets
Danske Bank
PensionDanmark

bestyrelsesrepræsentant, formand/Chairman

Udvalg: ASSET ALLOCATION / Asset Allocation Committee

Carsten Sørensen
Niels Elmo Jensen
Bjarne Thorup
Jan Bo Jakobsen
Asbjørn Trolle
Bo Sørensen
Michael Albrechtslund

Institut for Finansiering, CBS
Lægernes Pensionskasse
Saxo Bank
Invensure
Nordea Investment Management
Sparinvest Fondsmæglerselskab

formand/ Chairman

bestyrelsesrepræsentant

indtrådt september 2008

udtrådt september 2008

udtrådt september 2008

ETIKUDVALG / Ethics Committee

Niels Markvorsen
Britta Hjorth-Larsen
Lars Schjødt
Jan Svane Mathiesen
Jens Schierbeck

BankInvest Group
Nordea Investment Management
Formuepartner
Nykredit
Saxo Bank

formand/Chairman, bestyrelsesrep. CFA Denmark

indtrådt ultimo 2008

indtrådt marts 2009

Udvalg: PRIVATE BANKING / Private Banking Committee

Jørgen Madsen		<i>formand/ Chairman</i>
Jens Balle	Handelsinvest	
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank	<i>bestyrelsesrepræsentant</i>
Lars-Christian Brask	Carnegie Bank	
Anders Oldau Gjelstrup	Deloitte	
Christine Larsen	BankInvest	
Jens Lauritzen	Jyske Bank Private Banking	
Mads Jensen	Danske Capital	<i>indtrådt december 2008</i>
Jens Elton Andersen		<i>udtrådt juli 2008</i>

REGNSKABSUDVALG / Accounting Committee

Jens Houe Thomsen	Jyske Bank	<i>formand/Chairman</i>
Michael West Hybholt	Nordea Markets	
Christian Sanderhage	Deloitte	
Søren Mølbak	BankInvest	
Dan Togo Jensen	Handelsbanken Capital Markets	
Claus Wiinblad	ATP	
Thomas Steen Hansen	Danske Markets	<i>bestyrelsesrepræsentant</i>
Niels Granholm Leth	SEB Enskilda	

Udvalg: PERFORMANCEMÅLING & RISIKOSTYRING / Performance Measurement and Risk Management

Peter Luntang Christensen	PFA Pension	<i>formand/Chairman, medlem GIPC</i>
Niels-Ulrik Moustén	Danske Capital	<i>udtrådt ultimo 2008</i>
Niels B. Thuesen	BankInvest	
Søren Agergaard Andersen	Unipension	
Keld Asnæs	ATP	
Ulla Riis Agesen	Kirstein Finansrådgivning	<i>udtrådt maj 2008</i>

UDDANNELSESUDVALG / Education Committee

Niels Markvorsen	BankInvest Group	<i>formand/Chairman - bestyrelsesrepræsentant</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank	<i>udtrådt marts 2009</i>
Søren Bertelsen	BankInvest	
Torsten Brian Kjær	Pensionkassen JØP	
Docent Johannes Mouritsen	Institut for Regnskab & Revision, CBS	<i>studieleder, CFA-kurser</i>
Leon Svejgaard Pedersen	Nordea Investment Management	

ADMINISTRATION: Sekretariat, kasserer / Administration: Secretariat, Treasurer

Marietta Bonnet	sekretariatschef	<i>executive director</i>
Grethe Skovgaard	kursuschef	<i>administrative manager (April 2007 -)</i>
Sandra T. Bossen	assistent	<i>assistant secretary (August 2006 -)</i>
Simon Einfeldt	assistent, webmaster	<i>webmaster & assistant secretary (Aug. 2006 -)</i>
Sofia Moulvad Veranen	assistent	<i>assistant secretary (September 2006 – January 2009)</i>
Sidsel Nørgaard	assistent	<i>assistant secretary (August 2004 - Feb. 2008)</i>
Aqsa Mushtaq	assistent	<i>assistant secretary (April 2008 – January 2009)</i>
Mads Saysette-Rasmussen	assistent	<i>assistant secretary (November 2008 -)</i>
Nicolai Bjerre Pedersen	assistent	<i>assistant secretary (November 2008 -)</i>
Lisbeth Tomaziu	assistent	<i>assistant secretary (January 2009 -)</i>
Mersije Izairi	assistent	<i>assistant secretary (April 2008 – Oct. 2008)</i>
Mette Håkan	assistent	<i>assistant secretary (August 2007 – March 2008)</i>
Peter Alexandersen	assistent	<i>assistant secretary (August 2007 – June 2008)</i>

Bent Kramer	outsourcet bogholder, VISMA	<i>book-keeping (January 2007-)</i>
-------------	-----------------------------	-------------------------------------

Jens Thordahl Nøhr	kasserer, KPMG	<i>treasurer</i>
--------------------	----------------	------------------

REVISOR / Auditor (DDF & CFA Denmark)

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

2008 til dato	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - number of participants - speakers
17. januar 183 deltagere	Nytårsmiddag: Subprime – baggrund & udsigter Søren Plesner, Basispoint – Neil Servis, Morgan Stanley – Christian Dinesen, Merrill Lynch.	New Year Dinner: Subprime – Background & Prospects
29. januar 43 deltagere	Crisis Management i Allied Irish Bank Catherine Burke	Crisis Management in Allied Irish Bank
4. marts 114 deltagere	Pengemarkedet og centralbankernes rolle i finanskrisen Hugo Frey Jensen, Danmarks Nationalbank – Ove V. Christensen, Nordea Markets – David Bicarregui, Goldman Sachs.	The Role of Financial Banks in the Financial Crisis
5. marts 54 deltagere	Private Banking Workshop Lars-Christian Brask, Carnegie Private Banking – Peter Rixen, Coin Competitive Investments – Søren Hovgaard, SEB Private Banking – Jesper Bælum, Nykredit – Jens Lauritzen, Jyske Bank.	Private Banking Workshop
10. marts 116 deltagere	Global Outlook – the next decade Torsten Sløk, Deutsche Bank N.Y. – Eric Chaney, Morgan Stanley – Lars Christensen, Danske Research.	Global Outlook – the next decade
15. april 59 deltagere	Investment Strategies for Private Clients Jean L. P. Brunel, Brunel Associates, LLC – Steve Horan, CFA Institute.	Investment Strategies for Private Clients
14. maj 40 deltagere	What Works for Investment in Equities, Bonds, Currencies, and Commodities? Cliff Asnes, AQR Capital Management - Henrik Amilon, SparInvest - Asbjørn Trolle, Nordea Asset Management.	
15. maj 51 deltagere	Valuation – an introduction and overview Greg Collett, Director and Head of Credit Suisse HOLT's European Custom Solutions Group – David Holland, Managing Director of Credit Suisse in the Investment Banking division.	Valuation – an introduction and overview
16. maj 62 deltagere	Valuation – historical analysis, forecast and valuation of a company John Lagerman, Director and Head of Credit Suisse HOLT's European Sales Team in Frankfurt - Greg Collett, Director and Head of Credit Suisse HOLT's European Custom Solutions Group – David Holland, Managing Director of Credit Suisse in the Investment Banking division.	Valuation – historical analysis...
21. maj 39 deltagere	Bankers kreditrisiko Torben Mark Pedersen, Ph.D., Chief Analyst, Danske Bank.	Credit risk in banking
3. juni 186 deltagere	DDF's virksomhedsdag 2008 Foredrag ved Carsten Valgreen, partner, Benderly Economics og præsentationer af: NKT Holding – Satair – NeuroSearch – Zepto Computers – FLSmidth – Euroinvestor – Curalogic – Jobindex – SimCorp – Dalhoff Larsen & Horneman – ALK-Abelló – Danfold – Topdanmark – Sjælsø Gruppen – William Demant Holding – Aresa – Bang & Olufsen – Roskilde Bank – Solar – Gourmet Bryggeriet – TrygVesta.	Company Forum 2008
9. juni 29 deltagere	Forum for Performancemåling Peter Luntang Christensen, PFA Pension – Philippe Grégoire, managing director, Orfival – Carl Bacon, Chairman, StatPro – Torben Dam, Deloitte – Philip Lawton, CFA Institute.	Forum for Performance Measurement
27. august 107 deltagere	Afdækning af råvarerisici – hvordan? Magnus Hesselmar, chef for trading desken, DONG Energy – Flemming Aaskov Jørgensen, Group Treasurer, Danfoss – Lars Rhod Søndergaard, partner, KPMG – Niels Kindberg, HedgeCorp.	Commodity Risk
7. oktober 119 deltagere	Fremtidens Finansfunktion Niels Winther, Director, Deloitte Financial Advisory Services – Morten Buchgreitz, Senior Vice President, DONGs Group Treasury – Lars Vestergaard, Vice President, Carlsberg Treasury	The Future Corporate Finance Division

2008	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - number of participants - speakers
23. oktober 95 deltagere	Finansiell krise – fokus på danske og europæiske realkreditinstitutter Morten Bækmand, chef for Struktureret funding, Nykredit – Fritz Engelhard, Director, Head of Covered Bond Research, Barclays Capital.	The Financial Crisis – Focus on Danish and European Mortgage Institutions
4. november 46 deltagere	Aktuel skat Sanne Højris, Deloitte – Pernille Pless, Deloitte – Tove Winther Jensen, Deloitte.	Current Tax Issues
25. november 62 deltagere	So you want to be CFA? Niels Markvorsen, CFA, bestyrelsesmedlem, CFA Denmark – Torsten B. Kjær, medlem af DDF/CFA Danmarks uddannelsesudvalg – Docent Johannes Mouritsen, studieleder for CFA-kurserne.	So you want to be CFA?
26. november 35 deltagere	CFA Charter Ceremony 2008 Niels-Ulrik Moustén, bestyrelsesformand, DDF og CFA Denmark – Anders Møller Christensen, chef for Kapitalmarkedsafdelingen, Nationalbanken.	CFA Charter Ceremony 2008
2009	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - number of participants - speakers
14. januar 68 deltagere	Aktuelle regnskabsmæssige problemstillinger Hans-Jørgen Knudsen, partner, Ernst & Young – Thomas Prehn Mortensen, Manager, KPMG Valuation Services – Martin Faarborg, partner, Deloitte – Lars Schwartz, Deloitte.	Current Accounting Issues
19. januar 86 deltagere	Råvarer og energi – en fremtidig aktivklasse Kevin Norrish, Head of Commodities Research, Barclays Capital – Søren Gath Hansen, President, DONG E&P – Preben Sunke, CFO, Danish Crown.	Commodities and Energy – a Future Asset Class?
22. januar 228 deltagere	Nytårsmiddag – Finanskrisen: afhjulpet eller forstærket af regulering? Anders Grosen, professor, Erhvervsøkonomisk Institut, Handelshøjskolen i Århus – Henning Kruse Petersen, formand, Afviklingsselskabet til sikring af finansiell stabilitet – Lars Rohde, direktør, ATP. Uddeling af DDF's Informationspris ved Jens Houe Thomsen, formand, DDF's Regnskabsudvalg.	New Year Dinner – are Regulations Counterproductive?
9. marts 137 deltagere	Mark-to-market og illikviditet Svend Jakobsen, ScanRate – Jacques Skovgaard-Sørensen, Nordea Markets.	Mark-to-market and Illiquidity
10. marts 123 deltagere	Danske investeringsforeninger – en succes målt på forvaltet kapital! Lisbeth Stausholm Zacho, kontorchef, Danmarks Nationalbank – Karsten Henriksen, chefanalytiker, Morningstar – Søren Risager Rasmussen, formuerådgiver, Skagen Fondene – Jens Jørgen Holm Møller, direktør, Investeringsforeningsrådet.	Danish Mutual Funds - a success measured in fiduciary capital
1. april 58 deltagere	Competitive Analysis med Karel Cool Karel Cool, professor, INSEAD.	Competitive Analysis with Karel Cool
30. april 73 deltagere	Private Banking Workshop 2009 Per Skovsted, director, ADDEK – Bo Sponholz, PricewaterhouseCoopers – Jens Balle, adm. direktør, Handelsinvest – Henrik Dahl, cand.polit., cand.scient., Nykredit Asset Management – Teis Knuthsen, cand.polit., Nykredit Asset Management – Mads Jensen, CFA, MBA, CAIA, Head of Group Wealth Management, Danske Capital.	Private Banking Workshop 2009

I 2008 udsendtes 8 udgaver af foreningens Newsletter (2007: 11), de fleste pr. e-mail via hjemmesiden, samt 35 DDF-nyheds-e-mails og seminarinvitationer. Den 29. januar 2008 udsendtes folderen "Finansanalytikerforeningens Informationspris 2007-2008" med en historisk orientering, uddrag af pristalen samt kriterier for Informationsprisen 2008 til medlemmerne og de børsnoterede selskaber.

Der er i 2008 solgt 318 (2007: 139) eksemplarer af "Anbefalinger & Nøgletals 2005", heraf 268 (2007: 122) danske og 39 (2007: 17) engelske eksemplarer, der er endvidere udsendt 210 (2007: 206) gratis danske eksemplarer til medlemmerne og uddannelsesinstitutioner.

INFORMATIONSPRISER

Information Award 2008

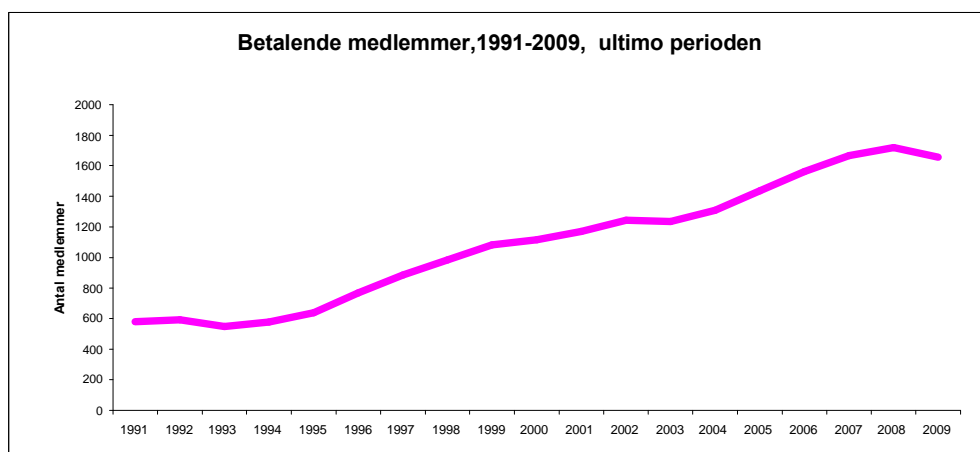
DDF's Informationspris til den bedste information af et børsnoteret selskab (*Award for the Best Listed Company Information for 2008*) gik til Novo Nordisk, og **DDF's Informationsdiplom** blev overrakt til Brødrene Hartmann.

Informationsprisen og Informationsdiplomet blev overrakt af formand for DDF's Regnskabsudvalg, Jens Houe Thomsen ved Nytårsmiddagen den 22. januar 2009, som blev overværet af over 225 medlemmer og gæster fra den finansielle sektor.

MEDLEMSTAL

Membership Figures

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Betalende medlemmer ultimo perioden (Paying members end of period)	576	640	769	886	985	1083	1115	1171	1243	1235	1309	1435	1561	1667	1720	1659
Nye medlemmer optaget i året (New members accepted)	89	150	190	175	179	206	162	186	150	128	192	197	259	222	210	55
Udmeldt i perioden (Members retired)	68	78	75	85	77	90	106	131	98	128	114	110	130	123	131	146
Kontingent pr. medlem kr. (Subscription fee DKK)	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	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 21. april 2009

Bestyrelsen:

Niels-Ulrik Moustén,
formand

Thomas Steen Hansen

Niels Elmo Jensen

Thomas Overvad

Michael Sandfort

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 Finansanalytikerforening for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, 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 2008 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

København, den 21. april 2009

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 indtægter fra 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 anskaffessum 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>2009</u> tkr.	<u>2008</u> kr.	<u>2008</u> tkr.	<u>2007</u> tkr.	
INDTÆGTER					
1	Kontingenter	1.540	1.599.000	1.612	1.550
2	Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	1.200	1.233.030	1.200	1.185
	Salg af publikationer m.v.	50	122.142	125	191
3	Finansielle indtægter (netto)	<u>180</u>	<u>201.985</u>	<u>200</u>	<u>138</u>
	INDTÆGTER I ALT	2.970	3.156.157	3.137	3.064
OMKOSTNINGER					
4	Administrationsomkostninger	2.070	1.941.933	1.945	2.132
2	Medlemsmøder, seminarer m.v.: honorarer, udlæg, ophold, materialer samt Informationspris	1.060	1.126.012	995	999
	Udsendelse til medlemmer	<u>100</u>	<u>105.011</u>	<u>92</u>	<u>84</u>
	OMKOSTNINGER I ALT	3.230	3.172.956	3.032	3.215
	Resultat før skat	(260)	(16.799)	105	(151)
	Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	ÅRETS RESULTAT	<u>(260)</u>	<u>(16.799)</u>	<u>105</u>	<u>(151)</u>

Årets underskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

BALANCE PR. 31.12.2008

BALANCE SHEET 31.12.2008

	<u>2008</u> kr.	<u>2007</u> tkr.
AKTIVER		
ANLÆGSAKTIVER		
5	Kontorinventar m.v.	<u>0</u>
	ANLÆGSAKTIVER I ALT	0
OMSÆTNINGSAKTIVER		
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	206.071
	Andre tilgodehavender	278.962
6	Værdipapirer	4.584.428
	Likvide beholdninger	<u>488.352</u>
	OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT	5.557.813
	AKTIVER I ALT	<u>5.557.813</u>
PASSIVER		
7	EGENKAPITAL	3.656.548
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE		
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	54.329
	Mellemregning CFA Danmark	1.111.394
	Anden gæld	<u>735.542</u>
	KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE	1.901.265
	PASSIVER I ALT	<u>5.557.813</u>

Sikkerhedsstillelser: Ingen.
Eventualforpligtelser m.v.: Note 8.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

Note 1. KONTINGENTER

Kontingenter	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.	stk.
- helårs à 1.000 kr.	1.484	1.432	1.301	1.208	1.148	1.106	1.150	1.069	1.025	991	920	790	695
- DDF&CFA Danmark à 1.000 kr.	163	166	143	119	107	82	52	36	28	-	-	-	-
- DDF&CFA Danmark à 500 kr.	12	0	10	16	5	17	21	-	-	-	-	-	-
- halvårs à 500 kr.	61	69	107	92	49	30	20	66	62	87	54	86	66
- Mailing à 250 kr.	0	0	0	0	0	0	0	0	5	5	11	10	8
Medlemmer i alt	1.720	1.667	1.561	1.435	1.309	1.235	1.243	1.171	1.115	1.083	985	886	769
I alt kontingenter, tkr.	1.599	1.550	1.429	1.318	1.227	1.166	1.190	1.138	1.084	1.036	948	836	730

Note 2. RESULTAT AF MEDLEMSMØDER, SEMINARER M.V.

Der er i 2008 afholdt 16 medlemsmøder, seminarer m.v. (2007: 18), heraf 2 gratis medlemsmøder (2007: 1) og 14 seminarer (2007: 17 seminarer m.v.). Hertil kommer arrangementet i forbindelse med CFA Annual Conference og 2 gratis CFA-seminarer.

	Budget 2009 tkr.	2008 I alt kr.	Budget 2008 tkr.	2007 I alt tkr.
Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	1.200	1.233.030	1.200	1.185
Honorarer og rejseudlæg	(225)	(217.633)	(270)	(271)
Ophold, lokaler, PR m.v.	(900)	(983.379)	(800)	(728)
Refunderet fra sponsorer	65	75.000	75	0
omkostninger i alt	(1.060)	(1.126.012)	(995)	(999)
Resultat før administration	140	107.018	205	186

Andel af administrationsomkostninger i forbindelse med afholdelse af medlemsmøder, seminarer m.v. andrager skønsmæssigt 1.003 tkr. (2007: 1.130 tkr.) og er indeholdt i administrationsomkostninger.

Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO

	2008	2007
Renteindtægter, netto	191.960	206
Kursgevinst/-tab på værdipapirer	14.591	(63)
Bankgebyrer	(4.566)	(5)
	201.985	138

Note 4. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

	2008	2007
specificeres således:		tkr.
Lønninger, inkl. sociale ydelser	1.100.562	985
Bogføringsmæssig assistance og revision	256.982	242
Lokaleomkostninger	133.193	455
Udgifter til EDB, serverhosting samt hjemmeside	148.006	133
Småaktiver	33.304	76
Øvrige administrationsomkostninger	269.886	241
	1.941.933	2.132

Under lokaleomkostninger indgår i 2007 omkostninger til istandsættelse af kontorlejemål med i alt 319 tkr. Der er i lighed med tidligere år ikke udbetalt bestyrelses honorar i regnskabsåret.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET - fortsat

Note 5. KONTORINVENTAR M.V.

	<u>2008</u>	<u>2007</u> tkr.
Anskaffelsessum	0	24
Akkumulerede af- og nedskrivninger	<u>(0)</u>	<u>(24)</u>
Bogført værdi ultimo	0	0

Note 6. VÆRDIPAPIRER

<u>Navn</u>	Nominel <u>beholdning</u>	Kurs pr. <u>31.12.08</u>	Kursværdi <u>31.12.08</u>	Kursværdi <u>2007</u> tkr.
6 % Dansk Statslån S. 2009	936.950	102,43	959.699	965
4 % Dansk Statslån S. 2008	0	0	0	2.437
4 % Nykredit 12E SDO 2009	1.000.000	99,94	999.390	0
4 % Nykredit 90D 2010	2.000.000	99,68	1.993.560	0
4 % Nykredit 12E 2010	<u>634.239</u>	99,61	<u>631.778</u>	<u>0</u>
	4.571.189		4.584.428	3.402

Note 7. EGENKAPITAL

	<u>2008</u>	<u>2007</u> tkr.
Egenkapital primo	3.673.347	3.824
Overført af årets resultat	<u>(16.799)</u>	<u>(151)</u>
Egenkapital ultimo	3.656.548	3.673

Note 8. EVENTUALFORPLIGTELSER M.V.

Foreningen har indgået en leasingkontrakt med en restløbetid på 34 måneder og en samlet restleasingydelse på 174 tkr. (inkl. moms). Huslejeforpligtelser i uopsigelsesperioden udgør 50 tkr.

Maintained high activity level

The financial sector, which by far most of the Society’s members are affiliated to, experienced during 2008 a crisis of such a magnitude which only few of our members have experienced before. Competency and experience have always been very important for our members’ ability to deliver services of great value to customers and employers – and through that to be much-coveted on the job market. Such a crisis makes this even more crucial and increases the need for continuing education and exchange of experiences. This is precisely the crux of the Society’s objectives and activities.

In the light of this, we are pleased that the activity level was at the same high level as in 2007 with 21 events. As most other years, the main part of the events was held during the first six months with 13 meetings and seminars, including our flagships the New Year Dinner and the Company Forum. The activities of the Society are based on the endeavours of about 60 members, who are doing great voluntary work in 9 committees. The crisis puts of course increased demands on the committee members’ efforts at work, and it is admirable that they despite of this find the time to make an effort for the benefit of all investment professionals in Denmark. I give my warm thanks to the committee members for their endeavours and commitment, which are vital for the success of the Society.

The increase in the Society’s membership figure has predictable enough flattened off during 2008 with net 53 new members compared with 100 each year during 2006-2007, making a total of 1720 members. There is a risk that the crisis will entail a decreasing membership figure, but we are pleased to see that the Society has been able to maintain most of our members at the beginning of 2009. Hopefully, this is a sign that our members appreciate our members’ offers on continuing education and exchange of experiences.

Performance 2008

Increased earnings from member meetings and seminars were in 2008 counterbalanced by an even higher increase in expenses for premises and food, which is the main cause of a minor deficit in 2008.

Continuing training and topicality

In 2008, the Society’s range of events has had two central points: education and current topics.

That continuing education, both with regard to courses with many sessions and one-day meetings, has to a greater extent become popular shows a rational reaction to the crisis from the Society’s members. Today, more than ever, there is a need for increased competency. With regard to continuing education, the main emphasis was on equity and corporate finance with courses in Financial Statement Analysis and Valuation.

But also meetings with more current topics – typically but not solely about Fixed Income - have, as always, been much-coveted, especially topics related to the current crisis.

Increased interest in networking

Already during the last couple months of 2008, we noticed an increased interest in the networking part of our meetings. This trend became more evident in 2009 when the New Year Dinner with its theme on the financial crisis drew almost 230 members and guests to a lively debate, which proceeded with an exceptional cheerful atmosphere, which also characterized the rest of the evening.

At all subsequent meetings, we have noticed an increased interest among members in sharing experiences and cultivating their contacts, and this is of course something we will take into account when we plan future events.

Focus on communication between the committees and the Board of Directors

Like the financial sector, the Society may also need innovation, and as a preliminary, the Board of Directors invited all some 60 committee members to a joint meeting in the end of September. Each year it has been emphasized that the committees constitute the backbone of the Society’s work, and this is still true. Therefore, it is an essential precondition for success that we insure an effective information flow and good communication between the committees and the Board of Directors. It also proved to be both stimulating and useful to exchange opinions and experiences across professional boundaries and the usual groupings, which ordinarily meet infrequently.

A future-proof strategy

With this input, the Board of Directors could roll up their sleeves and scrutinize the Society’s objectives and visions and calibrate them against current challenges. A strategy committee was formed among the Board members, and when the results from this committee are available, the Board of Directors hope, during 2009, to set into motion the implementation of a number of initiatives which will renew and upgrade the Society’s members’ offers.

2009

2009 will hopefully be the year the Society profiles itself nationwide by publishing both a revised edition of Recommendations and Financial Ratios 2005 and the Rules of Ethics, both last edited in 2005.

The trend of the new year suggests, as already mentioned, a decrease in member influx but not in the interest in events, and with a good portfolio of members’ offers, we hope to be able to maintain our members just as effectively as during other crises, cf. the graph on page 11.

In addition to dedicated committee members, an efficient and committed secretariat is required. This Society is privileged to have that. Therefore, I want to express great thanks to the staff members of the secretariat for their great endeavours in 2008 also.

Niels-Ulrik Moustén

Stigningen i medlemstallet for CFA Denmark fra 164 til 175 stammer som sædvanlig primært fra årets nye charterholdere. I 2008 blev der uddelt 14 nye charters til medlemmer i Danmark, herunder et par til kandidater, de allerede havde bestået CFA Exam i 2007, men først opnåede den fornødne arbejds erfaring i løbet af året 2008..

Arrangementer i 2008

Årets forløb i CFA Denmark er typisk præget af hovedaktiviteten, forberedelseskurserne for CFA Exam i løbet af foråret og fejringen af de nye charterholdere samt orienteringen af nye CFA kandidater sidst på året.

Ud over de 2 semesterkurser for CFA kandidater på Level I-II, der strækker sig fra januar til april-maj og et crash course for Level III i april fik vi også mulighed for at arrangere en "Traveling Conference" den 15. april i samarbejde med CFA Institute. Emnet var "Investment Strategies for Private Clients" med den meget efterspurgte taler Jean L. P. Brunel, Brunel Associates, LLC og Steve Horan fra CFA Institute, og i sagens natur var foreningens Private Banking udvalg med til at fastsætte det endelige program efter et oplæg fra CFA Institute's meget kompetente arrangementsafdeling.

Den årlige middag for danske deltagere på CFA Institute's *Annual Conference* – denne gang i Vancouver – blev afholdt til vands i form af en Sunset Dinner Cruise på konferencens eneste dag med flot vejr og deltagerne nød udsigten og det hyggelige samvær. Dette årlige middagsarrangement har efterhånden udviklet sig til en værdsat tradition på Annual Conference.

For første gang havde uddannelsesudvalget besluttet at markere foreningen med en stand under CFA Exam for at nå ud til flere af de mange CFA candidates, der ikke har haft lejlighed til at stifte bekendtskab med CFA Denmark. Det blev en stor succes – ikke kun på grund af de gratis sandwiches, men også i form af bedre kontakt med kandidater på Level II og III, der ville rådføre sig om medlemskab og andre, der var glade for at få vejledning fra sekretariatets to "udsendte".

Årets cyklus slutter som altid med de to arrangementer, der er tættest relateret til CFA Program: Informationsmødet for nye CFA candidates "So you want to be CFA", der i år fik et særligt stort fremmøde. Den grundige orientering fra bestyrelsesmedlem Niels Markvorsen, CFA, om karrieremulighederne for charterholdere samt de mangfoldige tilbud fra CFA Institut til medlemmerne og Torsten B. Kjærs tydeliggørelse af den arbejdsindsats, det kræver at opnå et charter kombineret med en lille rask prøveeksamen anskueliggjorde de skrappe krav for deltagerne.



The increase in the year's membership figure for CFA Denmark from 164 to 175 is, as usual, primarily due to the new charterholders. In 2008, 14 new charters were awarded to Danish members, including a few to candidates who had already passed the CFA Exam in 2007, but who did not attain the necessary work experience until 2008.

Events 2008

The course of the year in CFA Denmark is typically characterized by the main activity, the preparation courses for the CFA Exam during spring and the celebration of the new charterholders as well as the Information Meeting for new CFA candidates at the end of the year.

In addition to the two semester courses for CFA candidates on Level I-II which stretch from January to April-May and a crash courses for Level III in April, we also got the opportunity to organize a "Traveling Conference" on 15 April in cooperation with CFA Institute. The theme was "Investment Strategies for Private Clients" with the highly demanded speaker Jean L. P. Brunel, Brunel Associates, LLC and Steve Horan from CFA Institute, and the Society's Private Banking Committee took part in laying down the final program from a draft made by CFA Institute's very competent event department.

The yearly dinner for the Danish participants at CFA Institute's Annual Conference – this time in Vancouver – was held on the water in the shape of a Sunset Dinner Cruise on the only day with great weather during the conference, and the participants enjoyed the view and a pleasant time together. This yearly dinner arrangement has over time become a treasured tradition at the Annual Conference.



CFA Charter Ceremony 26 November 2008, celebrated in style in Danske Bank's premises.

Den årlige Charter Ceremony dagen efter, indledt af et spændende foredrag om bankkriser ved Anders Møller Christensen, chef for Kapitalmarkedsafdelingen i Nationalbanken viste, hvor stor glæden er, når kandidaterne endelig har bestået eksamen og opnår deres charter.



Charterholders and family finally can relax after the ceremony

Resultat 2008

Det pæne resultat skyldes først og fremmest en stor søgning på støttekurserne for CFA Program, især på Level I. Men også på Level II og III har foreningen ikke ændret ved sit mål om at kunne tilbyde undervisning på alle niveauer, og dette uddannelsesstilbud er fastholdt i 2009.

Forberedelseskurserne bygget på kombinationen af et engageret uddannelsesudvalg og kvalificerede lærere. Jeg takker begge grupper varmt for deres indsats i 2008.

Niels-Ulrik Moustén

For the first time, the Education Committee had decided to emphasize the Society with a stand at the CFA Exam in order to reach more of the many candidates who have not had the opportunity to become acquainted with CFA Denmark. It was a huge success – not only because of the free sandwiches, but also in shape of better contact with Level II and III candidates who wanted to hear about membership, and others who were pleased with the guidance from the secretariat's two representatives.

The cycle of the year ends, as always, with the two events most closely connected to the CFA Program: the Information Meeting for new CFA candidates "So you want to be CFA", which this year had an especially high turnout. The thorough orientation by board member Niels Markvorsen, CFA, on the career opportunities for charterholders and the many offers from CFA Institute to the members, as well as Torsten B. Kjær's elucidation of the work effort it takes to obtain a charter combined with a short test clarified the high demands on the participants.

The day after, the yearly Charter Ceremony, which opened with an exiting presentation on bank crises by Anders Møller Christensen, Assistant Governor and Head of Financial Markets at Danmarks Nationalbank, showed how great the gratification is when the candidates finally have passed their exams and obtain their charters.

Performance 2008

The good result is first and foremost attributable to a large influx of participants for the preparation courses for the CFA Program, especially on Level I. But also on Level II and III, the Society has not changed its objective to offer lessons at all levels, and this education offer is maintained in 2009.

The success of our review courses is due to a combination of committee members devoted to their task and qualified session teachers. I wish to express my warmest thanks to both groups for their endeavours during 2008.

Niels-Ulrik Moustén

COMMITTEE REPORT 2008

UDDANNELSESUDVALGETS BERETNING 2008

Uddannelsesudvalget har i 2008 for niende gang gennemført fuldt kursusprogram for CFA uddannelsen.

Level I-kurset havde 34 deltagere, på Level II var der 11 kursister og på Crash Course for Level III var der tilmeldt 4. Som altid har sekretariatet registreret interessenter i et crash course før december-eksamen, og desværre viste deltagergrundlaget sig igen at være for lavt. Her i foråret 2009 deltager 20 i forberedelseskurset for Level I, 10 på Level II, og 6 er tilmeldt Crash Course Level III i slutningen af april.

I 2008 satte vi for første gang fokus på muligheden for at modtage et **CFA Scholarship**, hvor CFA Institute yder et tilskud på ca. 75% af registreringsafgiften til CFA Program til max. 10 'candidates' udvalgt af CFA Denmark. Vi modtog 8 ansøgninger, og alle blev indstillet – de resterende 2 scholarships gik via en 'scholarship pool' til taknemmelige kandidater hos Cleveland Society.

THE EDUCATION COMMITTEE 2008

For the ninth time, the Education Committee has conducted the full seminar program for the CFA Program.

34 candidates attended the Level I course, 11 candidates attended the Level II course, and 4 candidates attended the Crash Course for Level III. The secretariat has, as always, registered any interested parties for a crash course before the December exam, and unfortunately the number of interested parties turned out to be too low again. This spring, 2009, 20 candidates are attending the preparation course for Level I, 10 candidates are attending Level II, and 6 candidates are registered for the Level III Crash Course at the end of April.

In 2008, we brought the possibility of receiving a CFA Scholarship into focus for the first time – CFA Institute contributes about 75 per cent of the registration fee for the CFA Program to 10 candidates max – the candidates are selected by CFA Denmark. We received 8 applications, and all of them were nominated – the remaining 2 scholarships went via a 'scholarship pool' to grateful candidates at the Cleveland Society.

CFA REVIEW COURSES 2008

2008 was the seventh 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 – 34 participants

11 evening sessions - Tuesdays 5 - 9 pm – starting 22 January 2008

Sessions	Topics	Teacher
22 Jan + 5 Feb.	Quantitative Methods + Economics	N. Lehde Pedersen
19 Feb. & 4 + 11 March	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
25 March	Corporate Finance + Portfolio Management & Wealth Planning	C. Parum
8 April	Equity Inv. + Alternative Investments	N. Markvorsen, CFA
15 April	Fixed Income & Derivatives	K. Bechmann
22 April	Ethical and Professional Standards	N. Markvorsen, CFA
6 + 20 May	Mock Exam 1 & 2	

CFA course Level 2 - 11 participants

10 evening sessions – 8 Thursdays 5 - 9 pm and 2 Tuesdays – starting 24 January 2008

Sessions	Topics	Teacher
24 Jan. + 7 Feb.	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
21 Feb.	Quantitative Methods + Economics	Niels Lehde Pedersen
6 March	Corporate Finance, M&A, Basic Val. Concepts	Claus Parum
13 + 27 March	Fixed Income + Derivatives. 13: Warrants & Convertibles	Ken Bechmann
10 April	Equity Investments + Portfolio Management & Wealth Management	Claus Parum
24 April	Ethical and Professional Standards Repetition: Financial Statement Analysis	Niels Markvorsen, CFA O. Sørensen
6 + 20 May	Mock Exam 1 & 2	

CFA course Level 3 – 4 participants

3 consecutive days - Thursday-Saturday 24 -26 April 2008, 8.30 a.m. – 4.30 p.m.

Sessions	Topics
Thursday 24 April	Ethics Behavioral Finance Private Wealth Management Portfolio Management for Institutional Investors
Friday 25 April	LOS 28 only: “Relative-Value Methodologies for Global Credit Bond Portfolio Management” LOS 30 only: “Hedging Mortgage Securities to Capture Relative Value” Equity Portfolio Management Alternative Investments for Portfolio Management
Saturday 26 April	Risk Management + Derivatives Risk Management Strategy Portfolio Management in a Global Context + GIPS Q&A Session

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

Niels-Ulrik Moustén, CFA	Danske Capital <i>Chairman, Membership Chair</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank
Niels Markvorsen, CFA	BankInvest, <i>Ethics Committee</i>
Thomas Overvad	VKR-Holding
Michael Sandfort, CFA	Nykredit Asset Management
Lars Rhod Søndergaard	KPMG; <i>Treasurer</i>

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

Johannes Mouritsen	CBS
Søren Bertelsen, CFA	BankInvest
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank, <i>resigned 2009</i>
Torsten Brian Kjær	SEB Asset Management
Niels Markvorsen, CFA	BankInvest, <i>Board Rep.</i>
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, 21 April 2009

The Board of Directors:

Niels-Ulrik Moustén, CFA, Chairman *Lars Bo Bertram*

Niels Markvorsen, CFA *Thomas Overvad*

Michael Sandfort, CFA *Lars Rhod Søndergaard*

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 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 2008, 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 taking into consideration CFA Denmark's special situation.

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 2008 and of its financial performance for the financial year 1 January to 31 December 2008 in accordance with the Danish Financial Statements Act, but with the adjustments required by the activities of CFA Denmark.

Copenhagen, 21 April 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen,
State Authorised Public Accountant

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2008

Note	Budget	Real	Budget	Real	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	
	DKK '000	DKK	DKK '000	DKK '000	
REVENUES					
1	Member dues	90	84,500	86	83
2	Educational activities	612	828,000	824	657
	Financial income	<u>28</u>	<u>30,341</u>	<u>30</u>	<u>26</u>
	TOTAL REVENUES	730	942,841	940	766
EXPENSES					
3	Administrative costs	100	190,602	170	153
2	Educational activities	692	607,469	625	582
	Member meetings	0	2,469	10	9
	International activities	<u>8</u>	<u>17,803</u>	<u>15</u>	<u>14</u>
	TOTAL EXPENSES	800	818,343	820	758
	Profit before taxation	(70)	124,498	120	8
	Tax on profit for the year	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	PROFIT FOR THE YEAR	<u>(70)</u>	<u>124,498</u>	<u>120</u>	<u>8</u>

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

BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2008

	<u>2008</u>	<u>2007</u>	
	DKK	DKK '000	
ASSETS			
CURRENT ASSETS			
	Other receivables	87,556	70
4	Intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts	<u>1,111,394</u>	<u>1,082</u>
	TOTAL CURRENT ASSETS	<u>1,198,950</u>	<u>1,152</u>
	TOTAL ASSETS	<u>1,198,950</u>	<u>1,152</u>
EQUITY AND LIABILITIES			
5	CAPITAL AND RESERVES	649,821	526
SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS			
	Advance payments received	549,129	623
	Accrued expenses	<u>0</u>	<u>3</u>
	TOTAL SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS	<u>549,129</u>	<u>626</u>
	EQUITY AND LIABILITIES	<u>1,198,950</u>	<u>1,152</u>

Securities provided: None.

Contingent liabilities: None.

NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

Note 1. MEMBER DUES	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	no.	no.	no.	no.	no.	no.
Total member dues, full year, at 500 DKK	163	166	143	119	107	82
Total member dues, half year, at 250 DKK	<u>12</u>	<u>0</u>	<u>10</u>	<u>16</u>	<u>5</u>	<u>17</u>
Total membership figure	175	166	153	135	112	99
Total, DKK	84,500	83,000	74,000	63,500	54,750	45,250

Note 2. REVENUE FROM EDUCATIONAL PRODUCTS (CFA COURSES)

	Budget	General	CFA	CFA	CFA	CFA	Budget	CFA
	<u>2009</u>	Expenses	level I	level II	level III	total 2008	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	DKK'000	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK'000	DKK'000
Revenues	612	0	596,000	190,000	42,000	828,000	824	657
Teaching fees & travel	(442)	(55,353)	(144,000)	(128,000)	(97,281)	(424,634)	(352)	(412)
Educational aids	(10)	(0)	10,210	(5,205)	123	5,128	(10)	(3)
Accommodation	(240)	-	(128,449)	(54,339)	(14,550)	(197,337)	(263)	(167)
General expenses	(0)	0	6,562	1,849	963	9,374	(0)	(0)
Support from DDF	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total expenses	(692)	(55,353)	(255,677)	(185,695)	(110,745)	(607,469)	(625)	(582)
Profit	(80)	(55,353)	340,323	4,305	(68,745)	220,531	199	75

Note 3. ADMINISTRATIVE COSTS

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	DKK	DKK '000
Staff expenses	171,197	130
Other administrative expenses	<u>19,405</u>	<u>22</u>
	190,602	152

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

Note 4. INTRA-SOCIETY BALANCE

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	DKK	DKK '000
Capital and reserves at beginning of year	525,323	517
Retained profit of the year	<u>124,498</u>	<u>8</u>
Capital and reserves at end of year	649,821	525

ÅRSRAPPORT 2008



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 2008



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