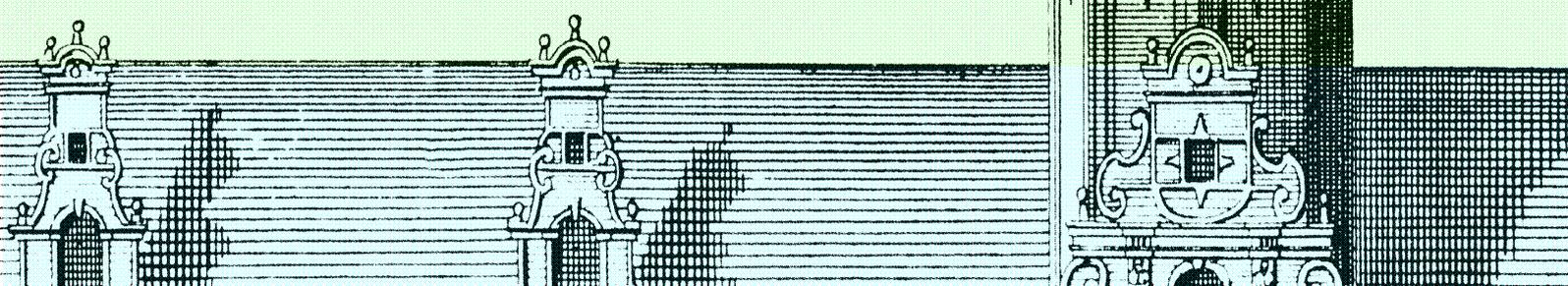
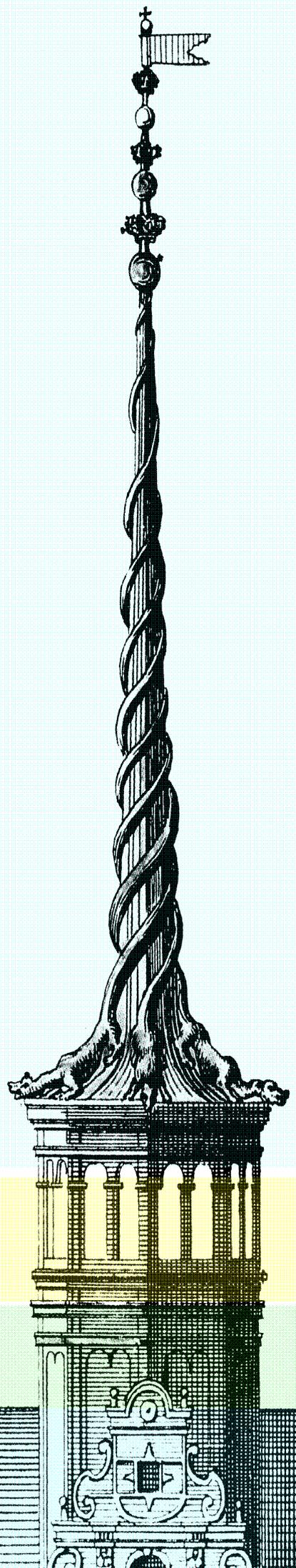


**ÅRSRAPPORT - ANNUAL REPORT - 2009**  
**DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING &**  
**CFA DENMARK**



	<i>side/page</i>
<b>DDF - DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING</b>	
Formandsberetning	3
Udvalgenes beretning	4
Organisation 2009-2010	7
Aktiviteter 2009-2010	9
Bestyrelsens regnskabspåtegning	12
Revisionpåtegning, anvendt Regnskabspraksis	13
Regnskab & Noter 2009	14
English Summary – Chairman’s Report	17
<b>CFA DENMARK</b>	
Chairman's Report 2009	18
Education Committee Report 2009	19
2009 CFA Review Courses, Organization 2009	20
Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies	21
Profit and Loss Account 2009 & Balance Sheet 31 December 2009	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

### Højt aktivitetsniveau trods finanskrisen

Den historisk dybe, finansielle krise fortsatte med uformindsket styrke ind i 2009, og selv om den negative tendens på de finansielle markeder vendte et par måneder inde i året, var 2009 præget af stor usikkerhed om vækstudsigtene for den globale økonomi og om stabiliteten på de finansielle markeder.

Finanssektoren, der beskæftiger størstedelen af foreningens medlemmer, har været hårdt ramt af krisen, og det har i alle virksomheder været nødvendigt at vende fokus mod de nødvendige interne tilpasninger af organisation, kredit- og risikostyring, produktudbud etc.

Dette har stillet ekstra krav til vores medlemmer, og det er derfor glædeligt at konstatere, at det alligevel er lykkedes at opretholde et højt aktivitetsniveau i foreningen. Det vidner samtidig om, at det anerkendes blandt foreningens medlemmer og i deres virksomheder, at der ikke mindst i krisetider må oprustes på kompetenceudvikling og erfaringsudveksling - de to grundpiller i foreningens virke.

Jeg vil gerne rette en stor tak til de aktive frivillige i foreningens udvalg og til de mange engagerede medlemmer. Et årligt fællesudvalgsmøde er blevet et tilbagevendende forum for den vigtige dialog mellem bestyrelsen og udvalgene, der skal sikre, at foreningens strategi er i overensstemmelse med medlemmernes ønsker og behov. Resultatet af medlemsundersøgelsen i starten af 2010 er et andet vigtigt input til disse overvejelser.

Foreningen afholdt 21 arrangementer i 2009 kendetegnet ved stor faglig både bredde og dybde, som det fremgår af udvalgenes årsberetninger. Presset på sektorens medarbejdere har ført til en vigende tilslutning til møderne, men der spores allerede igen en stigende deltagelse.

### Ny offensiv strategi - en investering i fremtiden

Inspireret af et fællesudvalgsmøde i efteråret 2008 iværksatte bestyrelsen i starten af 2009 et strategiprojekt med henblik på at bringe foreningens aktiviteter på højde med den bedste internationale praksis. Bestyrelsen vedtog en ny ambitiøs strategiplan i maj 2009 og definerede i den forbindelse foreningens vigtigste strategiske mål for de kommende år som: Flere aktive medlemmer samt yderligere rekruttering inden for eksisterende medlemssegmenter. Disse mål skal nås gennem en række initiativer, først og fremmest:

- Øget synlighed over for eksisterende medlemmer, potentielle medlemmer, 'medlemsvirksomheder', samt væsentlige interessenter
- Værdiskabende aktiviteter over for alle væsentlige medlemssegmenter
- Styrkelse af DDF's faste organisation gennem ansættelse af en direktør

Den 1. juli ansatte bestyrelsen en direktør med lang erfaring som investment professional til at stå i spidsen for at føre strategien ud i livet.

### Strategien folder sig ud

På alle strategiområder er der allerede opnået resultater. Mødeaktiviteten er stigende; grundlaget er lagt for

etableringen af nye fagligt fokuserede netværk; der er afholdt et stort antal møder med medlemmernes virksomheder, herunder deres HR-afdelinger; samarbejdet med de højere læreanstalter, branchens organisationer, CFA Institute og vores europæiske søsterorganisationer er intensiveret, og der er indgået administrations- og samarbejdsaftaler med beslægtede foreninger med henblik på at udnytte synergier i sekretariatsydelse.

### 2010 bliver et travlt år i foreningen

Vi skød året i gang med den traditionsrige Nytårsmiddag, der igen i år fik rekorddeltagelse med godt 280 deltagere. At dømme efter tilbagemeldingerne føjede arrangementet sig til den lange række af succesrige nytårsmiddage. Både den solide faglige debat om finanssektorens fremtid efter finanskrisen og den summende networking før og under middagen vidner om den værdi, som et medlemskab tilbyder.

Aktivitetskalenderen for foråret er hurtigt blevet lang, og der kommer hele tiden yderligere arrangementer til. Et nyt Netværk for Finansiell Kommunikation har haft sit første succesrige møde og nye fagligt fokuserede netværk er under etablering. Årets største arrangement bliver CFA Institute's European Investment Conference i København i dagene 8.-10. november og planlægges i et tæt samarbejde mellem CFA Institute og DDF/CFA Denmark. Over sommeren lanceres foreningens nye hjemmeside, og der vil blive eksperimenteret yderligere med webcasts.

Foreningen har i mange år været standardsættende på to væsentlige områder med udgivelsen af Anbefalinger & Nøgletal og af Ethiske regler. Der arbejdes med en revision af begge publikationer, og en revideret og udvidet nøgletalsvejledning vil blive publiceret i foråret 2010.

### Første kontingentforhøjelse siden 1989

En betingelse for at iværksætte strategiplanen var at øge foreningens indtægter. Der blev derfor vedtaget en kontingentforhøjelse til 1.500 kr. med virkning fra 2010. Dette er den første stigning siden 1989 og dermed i sig selv en tiltrængt justering i lyset af de øgede omkostninger til foreningens drift. Det er også en nødvendig offensiv satsning på trods af tidernes ugunst.

Det er meget glædeligt at konstatere, at det højere kontingent ikke ser ud til at have haft nævneværdig indflydelse på medlemmernes ønske om at fastholde deres medlemskab. Foreningens medlemstal har stabiliseret sig i 2009. Med udgangen af 2009 talte foreningen 1688 medlemmer mod 1720 ultimo 2008.

Iværksættelsen af strategiplanen er en investering i fremtiden og har betydet et underskud på foreningens drift i 2009, hvor kontingentforhøjelsen endnu ikke er slået igennem.

### Tak til bestyrelse og sekretariat

Jeg vil afslutningsvis takke bestyrelsen og foreningens sekretariat for deres store og engagerede indsats i 2009.

*Niels-Ulrik Moustén*

## Etikudvalget

### *Ethics Committee*

Med udspring i foreningens formålparagraf 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 2009 har udvalget arbejdet med en kommende ajourføring af det etiske regelsæt.

De seneste års udvikling i sektoren viser, hvor vigtig integritet og en høj etisk standard er for sektorens anseelse.

Etikudvalget har i 2009 ikke modtaget klager i relation til foreningens etiske regelsæt.

*Jens Houe Thomsen*

## 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 særligt 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. Årets vinder blev DS Norden, som gennem flere år har været med til at sætte standard internationalt for rederiers regnskabsaflæggelse og informationsgivning. 2009 var et særdeles udfordrende år for DS Norden, men informationsindsatsen blev både fastholdt og yderligere udbygget på et højt niveau. Rederiet evner med sikker hånd at balancere hensynet til overblik med hensynet til aktiemarkedets efterspørgsel efter en lang række detaljerede oplysninger.

Mens Informationsprisen gives til det selskab, som leverer den bedste informationshelhed, 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 2009 modtog SimCorp Informationsdiplomet for en detaljeret kommunikation om forretningsmålsætningen for det kommende regnskabsår, og en grundig gennemgang af målopfyldelsen i regnskabsåret. Hertil kommer et grundigt risikoafsnit, som også beskriver de tiltag, som SimCorp har iværksat for at forebygge risici.

Regnskabsudvalget udbyder igen i dette forår et regnskabsanalysekursus i foreningens regi. Regnskabsudvalgets medlemmer vil fortsat repræsentere foreningen i forskellige regnskabsfaglige fora. I 2009 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 forestået redigeringen af vejledning, som præsenteres primo juni 2010.

Der skal lyde en stor tak til alle udvalgsmedlemmerne for godt samarbejde og en engageret indsats i udvalget i 2009.

*Jens Houe Thomsen*

## Performancemåling

### *Performance Measurement*

#### Målsætning

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

#### 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

Forum er struktureret således, at man i fællesskab beslutter, hvilke emner der skal tages op. Mens det vil være udvalget for performancemåling, 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 forum.

For at sikre rammerne for dialog og interaktion kan der maksimalt deltage 30 medlemmer i forum. Det forventes, at alle deltager aktivt, herunder bidrager med oplæg hvor det skønnes relevant. Og der er til hvert oplæg afsat tid til efterfølgende diskussion. Vi har afholdt møde i november, og Forum er fyldt op til maksimumgrænsen på 30 deltagere. Der er planlagt nye Forum-møder i maj og oktober 2010.

Vi har på møderne blandt andet behandlet følgende emner: Performancemålingens 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), og Fixed Income Performance Attribution.

Udvalget er i den forløbne periode suppleret med Lars Bjerre Hansen (SimCorp), medlem af Regional Investment Performance Subcommittee EMEA og Global Investment Performance Council, Jannik Hjelmsted Nielsen (PKA) og Martin Bjørn Jensen, CFA (Danske Capital). Vi vil fremover fokusere vores indsats på afholdelsen af Forum, samt se på om de finansielle virksomheder får nok ud af deres performance- og risikostyringsfunktion.

## Aktieudvalget

### *Equity Committee*

Ligesom for aktiemarkedet blev 2009 også et af de mest omskiftelige i Aktieudvalgets historie. Således udtrådte udvalgets formand siden 2007 Diana Grimberg i foråret. Desuden måtte udvalget tage afsked med Jesper Ilsø som gennem flere år blandt andet var en uundværlig tovholder for Virksomhedsdagen. Ligeledes valgte Peter Sehested at trække sig efter at have virket i udvalget gennem en årrække. På et tidspunkt talte udvalget blot fire medlemmer, hvilket blev ændret til ti gennem annoncering og herved nye energiske personer, som allerede har bidraget positivt til udvalgets arbejde.

I april gav Professor Karel Cool fra INSEAD et heldagsseminar i Competitive Analysis. Lige som ved et tilsvarende arrangement tre år tidligere blev Cool overtegnet og modtog meget positiv feedback.

I alt 16 large-cap selskaber deltog i Virksomhedsdag 2009. Desuden indledte Alan Brown, Group CIO i Schroders, med en præsentation om "Investing in Global Climate Change". I 2009 skabte selskaber, moderatorer og deltagere en gensidigt udbytterig dag med i alt 184 deltagere.

Imidlertid var en af hovedårsagerne til omtalte mandefald i det 'gamle' udvalg, at arbejdsbyrden ved at arrangere Virksomhedsdagen gennem årene er vokset så stærkt, at det lagde beslag på omtrent halvdelen af udvalgets samlede ressourcer og trak (alt) for store veksler på de direkte involverede medlemmer. Derfor er det besluttet at springe Virksomhedsdagen over i 2010, så de frivillige ressourcer kan benyttes til at skabe arrangementer drevet af mere gejst, lyst, kreativitet og aktualitet.

Et godt eksempel herpå er Martin Falk Leisner som blot to måneder efter sin indtræden i udvalget formåede at etablere det højaktuelle arrangement Climate Change Investment i december med deltagelse af fem talere, der alle er kapaciteter inden for feltet (jf. oversigten over arrangementer). Et andet eksempel er Christian Øhlers, som var idé-mand og drivende kraft bag et arrangement om aktiestrategi tidligt i det nye år.

Udvalgets øvrige nye medlemmer - Priscilla Hardison, Kristian Hare, Christian Nielsen og Holger Smitt - står bag opdateringen af udvalgets forretningsplan.

I 2010 vil der fortsat blive fokuseret på arrangementer, der vedrører centrale aktiemæssige forhold, og med tilgangen af nye medlemmer er der en god balance mellem ny entusiasme og gamle prøvede kræfter.

*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 har i 2009 og vil igen i 2010 fokusere på de konsekvenser, som finanskrisen har haft for virksomhederne, herunder hvilke værktøjer der kan bruges for at få løftet opgaver omkring forhandling med banker, sikring af egen- og fremmedkapital, samt den nyeste læring om risikostyring. Udvalget arrangerede et møde i 2009 og har 2 møder til afvikling i foråret 2010.

Udvalgets medlemmer, som tæller 7 personer, dækker et bredt kompetencefelt fra revisorer og finansielle rådgivere, til investment managers, bankfolk og personer ansat i finans- og økonomifunktioner i virksomheder.

*Thomas Overvad*

## Obligationsudvalget

### *Fixed Income Committee*

Obligationsudvalget afholdt i 2009 4 arrangementer.

Finanskrisen fortsatte i 2009 med at sætte sit præg på obligationsudvalgets arrangementer. Der var fokus på Likviditet, Årsagerne til krisen og i efteråret blev den eskalerende globale statsgæld et tema for to arrangementer. Igen var arrangementerne velbesøgte, med deltagerantal svingende fra ca. 50 til ca. 150.

For 2010 forventer udvalget igen at afholde 4-6 arrangementer. Der planlægges arrangementer, hvor der igen vil være fokus på Euroen, dansk realkredit under de nye kapitalkrav, pensionsopsparringens fremtid i lyset af strammere solvenskrav samt arrangementer med mere teknisk obligationsfokus som f.eks. rentekurven.

I 2009 udtrådte Allan von Mehren fra udvalget. Vi takker Allan for hans bidrag og byder Søren Nielsen velkommen.

*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 2009 to arrangementer, der satte fokus på henholdsvis danske investeringsforeninger og manager selection.

Udvalgets målsætning for 2010 og de kommende år er at afholde 2-3 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 de af foreningens medlemmer, som har interesser indenfor privat formuepleje og rådgivning. Vi har i 2009 gennemført fire særdeles velbesøgte arrangementer:

- Råvarer og energi – en fremtidig aktivklasse
- Private Banking Workshop 2009
- Skattereformen
- Fremtidens Pensionsløsning

Året blev indledt med et arrangement om Råvarer og Energi som en fremtidig aktivklasse, med indlæg fra Barclays Capital og DONG.

Højdepunktet var den årlige Private Banking Workshop, som igen i år var bygget op omkring fagligt relevante og aktuelle emner. Dagen gav god anledning til dialog blandt deltagerne om emner såsom forvaltning af familieformuer, aktiv allokering og investorspsykologi.

Derudover spillede skat en stor rolle, idet vi både havde en gennemgang af skattereformen med Deloitte i juni, samt vort mest velbesøgte arrangement om fremtidens pensionsløsninger, hvor panelet bestående af Carsten Koch (Skattekommissionen), Henrik Ramlau-Hansen (Danica Pension) og Michael Møller (CBS) førte en livlig debat om baggrund for og konsekvenser af ændringerne i den skattemæssige behandling af pensioner.

Det er vor hensigt at fortsætte det højere aktivitetsniveau i 2010, og ikke mindst at gentage succesen med den store Private Banking Workshop.

Udvalget har haft en del udskiftning i løbet af året med tre medlemmer, der har forladt os, samt to nytilkomne. Medlemmerne består af repræsentanter fra en række banker samt revisionsbranchen.

*Mads Jensen*

**BESTYRELSEN / Board**

Niels-Ulrik Mousten  
Thomas Overvad  
Niels Elmo Jensen  
Michael Sandfort  
Thomas Steen Hansen

Lars Rhod Søndergaard  
Erling Skorstad

**FIRMA / Company**

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

**ANSVARSSOMRÅDER / Responsibility**

formand / Chairman  
Finansfunktionen/ Corporate Finance Comm.  
Asset Allocation/ Asset Allocation  
Aktieudvalg/ Equity Committee  
Regnskabs- og uddannelsesudvalg / Accounting  
and Education Committee  
kasserer/Treasurer  
Obligationsudvalg/ Fixed Income Committee

**AKTIEUDVALG / Equity Committee**

Michael Sandfort  
Diana Grimberg  
Priscilla Hardison  
Kristian Hare  
Peter Harrington  
Jesper Ilsøe  
Hans-Jørgen Knudsen  
Martin Falk Leisner  
Christian Nielsen  
Claus Parum  
Peter Sehested  
Holger Smitt  
Christian Øhlers

Nykredit Asset Management  
Grimberg & Co.  
  
M. Goldschmidt Holding  
Danske Capital  
Praetorian Properties  
Ernst & Young Corporate Finance  
Dagbladet Børsen  
Danske Andelskassers Bank  
Institut for Finansiering, CBS  
SEB Enskilda  
  
Carnegie Bank

bestyrelsesrepræsentant, formand/Chairman  
udtrådt marts 2009  
indtrådt september 2009  
indtrådt juni 2009  
  
udtrådt juni 2009  
  
indtrådt september 2009  
indtrådt september 2009  
  
udtrådt juni 2009  
indtrådt september 2009  
indtrådt september 2009

**Udvalg: FINANSFUNKTIONEN / Corporate Finance Committee**

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

VKR-Holding  
Finansiell Stabilitet A/S  
  
Deloitte, Capital Markets  
Superfos, finansafdelingen  
TDC Privat A/S  
KPMG  
Carlsberg Breweries

1. bestyrelsesrepræsentant, formand/Chairman  
  
udtrådt marts 2010  
  
2. bestyrelsesrepræsentant  
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  
Søren Nielsen

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

bestyrelsesrepræsentant, formand/Chairman  
  
udtrådt juni 2009  
udtrådt februar 2010  
  
indtrådt juni 2009

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

Carsten Sørensen  
Niels Elmo Jensen  
Bjarne Thorup  
Jan Bo Jakobsen  
Asbjørn Trolle  
Peter Reedtz

Institut for Finansiering, CBS  
Lægernes Pensionskasse  
Saxo Bank  
Invensure  
Nordea Investment Management  
Asset Allocation Institut

formand/ Chairman  
bestyrelsesrepræsentant  
  
indtrådt oktober 2009

**ETIKUDVALG / Ethics Committee**

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

Jyske Bank  
BankInvest  
Nordea Investment Management  
  
Nykredit Markets

bestyrelsesrepræsentant

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

Mads Jensen	Danske Capital	<i>formand/ Chairman</i>
Jørgen Madsen		
Jens Balle	Handelsinvest	<i>udtrådt oktober 2009</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Asset Management	<i>bestyrelsesrepræsentant</i>
Lars-Christian Brask	Carnegie Bank	<i>udtrådt oktober 2009</i>
Lea Rebecca Cederstrand	Danske Capital	<i>indrådt januar 2010</i>
Anders Oldau Gjelstrup	Deloitte	
Christina Larsen	BankInvest	<i>udtrådt oktober 2009</i>
Jens Lauritzen	Jyske Bank Private Banking	
Christian Olsen	Nordea Private Banking	<i>indrådt december 2009</i>

**REGNSKABSUDVALG / Accounting Committee**

Jens Houe Thomsen	Jyske Bank	<i>formand/Chairman, 1. bestyrelsesrepræsentant</i>
Thomas Steen Hansen	Danske Markets	<i>2. bestyrelsesrepræsentant</i>
Michael West Hybholt	SmallCap Danmark	
Christian Sanderhage	Deloitte	
Søren Mølbak	BankInvest	
Dan Togo Jensen	Handelsbanken Capital Markets	
Claus Wiinblad	ATP	
Niels Granholm-Leth	SEB Enskilda	

**Udvalg: PERFORMANCEMÅLING / Performance Measurement**

Lars Bjerre Hansen	SimCorp	<i>medlem af Regional Investment Performance Sub-Committee EMEA og GIPC - formand/Chairman</i>
		<i>udtrådt maj 2010</i>
Keld Asnæs	Nykredit	
Peter Luntang Christensen	PFA Pension	
Søren Agergaard Andersen	Unipension	<i>udtrådt september 2009</i>
Jannik Hjelmsted Nielsen	PKA	
Martin Bjørn Jensen	Danske Capital	

**UDDANNELSESUDVALG / Education Committee**

Thomas Steen Hansen	Danske Markets	<i>bestyrelsesrepræsentant</i>
Niels Markvorsen	BankInvest	
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	
Jakob Kær Nielsen	Sparinvest Property Investors	<i>indrådt oktober 2009</i>

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

Keld Lundberg Holm	direktør	<i>CEO (July 2009 - )</i>
Marietta Bonnet	sekretariatschef	<i>executive director</i>
Grethe Skovgaard	kursuschef	<i>administrative manager (April 2007 - )</i>
Sandra Thisted Bossen	assistent	<i>assistant secretary (August 2006 - )</i>
Mads Saysette-Rasmussen	assistent	<i>assistant secretary (November 2008 - )</i>
Nicolai Bjerre Pedersen	assistent	<i>assistant secretary (November 2008 – July 2009)</i>
Lisbeth Tomaziu	assistent	<i>assistant secretary (January 2009 – December 2009)</i>
Ilcho Kitanovski	webmaster	<i>webmaster (December 2009 - )</i>
Simon Einfeldt	assistent, webmaster	<i>webmaster &amp; assistant secretary (Aug. 2006–Jan. 2010)</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>
-------------------	----------	--------------------------

2009	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - number of participants - speakers
14. januar 68 deltagere	<b>Aktuelle regnskabsmæssige problemstillinger</b> Hans-Jørgen Knudsen, partner, Ernst & Young – Thomas Prehn Mortensen, Manager, KPMG Valuation Services – Martin Faarborg, partner, Deloitte – Lars Schwartz, Deloitte.	<b>Current Accounting Issues</b>
19. januar 85 deltagere	<b>Råvarer og energi – en fremtidig aktivklasse</b> Kevin Norrish, Head of Commodities Research, Barclays Capital – Søren Gath Hansen, President, DONG E&P – Preben Sunke, CFO, Danish Crown.	<b>Commodities and Energy – a Future Asset Class?</b>
22. januar 232 deltagere	<b>Nytårsmiddag – Finanskrisen: afhjulpet eller forstærket af regulering?</b> Anders Grosen, professor, Erhvervsøkonomisk Institut, Handelshøjskolen i Århus – Henning Kruse Petersen, formand, Afviklingsselskabet til sikring af finansiel stabilitet – Lars Rohde, direktør, ATP. Uddeling af DDF's Informationspris og -diplom ved Jens Houe Thomsen, formand, DDF's Regnskabsudvalg.	<b>New Year Dinner – are Regulations Counterproductive?</b>
9. marts 137 deltagere	<b>Mark-to-market og illikviditet</b> Svend Jakobsen, ScanRate – Jacques Skovgaard-Sørensen, Nordea Markets.	<b>Mark-to-market and Illiquidity</b>
10. marts 125 deltagere	<b>Danske investeringsforeninger – en succes målt på forvaltet kapital!</b> Lisbeth Stausholm Zacho, kontorchef, Danmarks Nationalbank – Karsten Henriksen, chefanalytiker, Morningstar – Søren Risager Rasmussen, formuerådgiver, Skagen Fondene – Jens Jørgen Holm Møller, direktør, Investeringsforeningsrådet.	<b>Danish Mutual Funds – a success measured in assets under management</b>
1. april 60 deltagere	<b>Competitive Analysis med Karel Cool</b> Karel Cool, professor, INSEAD.	<b>Competitive Analysis with Karel Cool</b>
30. april 73 deltagere	<b>Private Banking Workshop 2009</b> 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.	<b>Private Banking Workshop 2009</b>
14. maj 138 deltagere	<b>Finansernes Fald</b> Jesper Berg, afdelingschef, Danmarks Nationalbank.	<b>The Fall of the Financial Markets</b>
3. juni 184 deltagere	<b>Virksomhedsdagen 2009</b> Præsentationer af: Schroders – Carlsberg – ALK-Abelló – Sydbank – Nordea Bank – D/S Norden – Coloplast – FLSmidth – Jeudan – TrygVesta – William Demant Holding – Rockwool Int. – Novozymes – Novo Nordisk – NKT Holding – Victoria Properties – DONG Energy.	<b>Company Forum 2009</b>
9. juni 80 deltagere	<b>Skattereformen</b> Kjeld Bergenfeldt, Deloitte – Søren Keller, Deloitte – Jesper Demming, Deloitte.	<b>The Danish Tax Reform</b>
29. september 45 deltagere	<b>Uroen i Euroen</b> Niels Jensen, Absolute Return Partners – Niels Helveg Petersen, Folketinget.	<b>The Euro Turmoil</b>
27. oktober 58 deltagere	<b>Statsgæld – risikofri eller ej?</b> Laurent Fransolet, BarCap – Anders Matzen, Nordea Markets – Frank Gill, Standard & Poor's.	<b>Is Sovereign Debt Risk-free?</b>
3. november 159 deltagere	<b>A Random Walk Down a Troubled Wall Street</b> Burton G. Malkiel, Chemical Bank Chairman's Professor of Economics at Princeton University.	<b>A Random Walk Down a Troubled Wall Street</b>
12. november 52 deltagere	<b>Kreditklemme</b> Ole Krog, viceadm. direktør, DI – Peter Schütze, bankdirektør, Finansrådet.	<b>Credit Crunch</b>
17. november 29 deltagere	<b>Forum for Performancemåling</b> Darren Crowley, Pictet Asset Management – Gerard van Breukelen, Robeco – Charles Granquist, DnB NOR – Claus Madsen, Head of PRMIA Denmark.	<b>The Performance Measurement Forum</b>

2009	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - number of participants - speakers
17. november 85 deltagere	<b>Manager Selection</b> Nicolai Berg, Market Business Leader, Nordics, Mercer Investment Consulting – Richard Tyszkiewicz, Senior Director, Bfinance – Per Lindgren, Head of Manager Selection, Skandia Liv Asset Management – Jesper Kirstein, Kirstein Finansrådgivning.	<b>Manager Selection</b>
24. november 90 deltagere	<b>Fremtidens Pensionsløsning</b> Carsten Koch, tidl. formand for Skattekommissionen – Henrik Ramlau-Hansen, adm. direktør, Danica Pension – Michael Møller, professor, CBS.	<b>Retirement Solutions for the Future</b>
25. november 56 deltagere	<b>Risikostyring – behov for mere information?</b> Steen Thomsen, professor, CBS – Martin Vilsøe, Senior Manager, KPMG – Jens Due Olsen, formand for revisionsudvalget i NKT – Lars Green, direktør, Novo Nordisk – Henrik Hoffmann, vicedirektør, Danske Bank.	<b>Risk Management – More Information Required?</b>
25. november 45 deltagere	<b>So you want to be CFA?</b> Niels Markvorsen, CFA, bestyrelsesmedlem i CFA Denmark – Torsten B. Kjær, medlem af DDF/CFA Danmarks uddannelsesudvalg – Johannes Mouritsen, docent, studieleder for CFA-kurserne.	<b>So You Want to be CFA?</b>
3. december 61 deltagere	<b>Charter Ceremony: Efter finanskrisen – nye vilkår for den globale vækst</b> Charles W. L. Deale, CAE, Head of Society Relations, CFA Institute – Jeppe Christiansen, adm. direktør, LD Invest.	<b>Charter Ceremony: The Aftermath of the Financial Crisis – New Terms for Global Growth</b>
15. december 69 deltagere	<b>Climate Change Investment</b> Mark Fulton, Managing Director, Global Head of Climate Change Investment Research, DB Climate Change Advisors, Deutsche Asset Management – Christopher Fox, Director of Investor Programs, Ceres – Otto Reventlow, Managing Director, International Woodland Company (IWC) – Will Oulton, Head of FTSE Group, Responsible Investment Unit – Asbjørn Torvanger, Ph.D., Forsker I, CICERO, Senter for Klimaforskning, Oslo Universitet.	<b>Climate Change Investment</b>
<b>2010</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	Date - topic - number of participants - speakers
11. januar 281 deltagere	<b>Nytårsmiddag 2010 – Finanssektorens fremtid efter finanskrisen</b> Peter Schütze, bankdirektør, Nordea – Peter Straarup, ordførende direktør, Danske Bank – Peter Engberg Jensen, koncernchef, Nykredit.	<b>Annual New Year Event Dinner 2010 – The Future of the Finance Industry in the Aftermath of the Financial Crisis</b>
9. februar 63 deltagere	<b>Financial crisis, default cycles and credit market revival</b> Henrik Arnt, Senior Analyst, Danske Markets – Peter Tind Larsen, Senior Analyst, Danske Markets – Helge Kostka, Head of Investment Development, Aviva Investors – Morten Heiner Pedersen, Chief Analyst, Nordea Markets.	<b>Financial Crisis, Default Cycles and Credit Market Revival</b>
2. marts 95 deltagere	<b>Nye reguleringer og realkreditmarkedet</b> Lars Waalen Sandberg, ansvarlig for fonds og forretningsudvikling, BRFKredit – Jørgen Wohlsen, vicedirektør, chef for Nykredits juridiske afdeling – Jacob Skinhøj, chefanalytiker, Nordea Markets.	<b>New Regulations and the Danish Mortgage Credit Market</b>
4. marts 57 deltagere	<b>Aktiestrategi – tre tilgange</b> Shanthi Nair, Nomura – Nicholas Clark, Fortis Investments London – Anders Nielsen, Goldman Sachs.	<b>Equity Strategy – Three Different Approaches</b>
23. marts 21 deltagere	<b>Netværk for Finansiell Kommunikation</b> Camilla Jenkey, Nordea Savings and Asset Management – Keld Lundberg Holm, CEO, DDF – Nanna Munk, Munk & Mening – James Thorneley, Group Communications Manager, Aberdeen Asset Management – Sascha Amarasinha, strategisk kommunikationsrådgiver, Respond – Erling Skorstad, obligationschef, Nordea Savings and Asset Management.	<b>Network for Financial Communication</b>
14. april 27 deltagere	<b>Informationsmøde om netværk i DDF/CFA Danmark (også webcastet)</b> Keld L. Holm, DDF – Nina Munk, Munk&Mening – Keld Asnæs, Forum for Performancemåling – Marit Gjervan, Netværk for Finansiell Kommunikation.	<b>Information Event on Networks in DDF &amp; CFA Denmark</b>

I 2009 udsendtes 7 udgaver af foreningens Newsletter (2008: 8), de fleste pr. e-mail via hjemmesiden, samt 39 DDF-nyheds-e-mails og seminarinvitationer. Den 20. januar 2009 udsendtes folderen "Finansanalytikerforeningens Informationspris 2008-2009" med en historisk orientering, uddrag af pristalen samt kriterier for Informationsprisen 2009 til medlemmer og de børsnoterede selskaber.

Der er i 2009 solgt 387 (2008: 318) eksemplarer af "Anbefalinger & Nøgletal 2005", heraf 341 (2008: 279) danske og 46 (2008: 39) engelske eksemplarer, og udsendt 174 (2008: 210) gratis eksemplarer til medlemmerne og uddannelsesinstitutioner.

## INFORMATIONSPRISER

## Information Award &amp; Diploma 2009

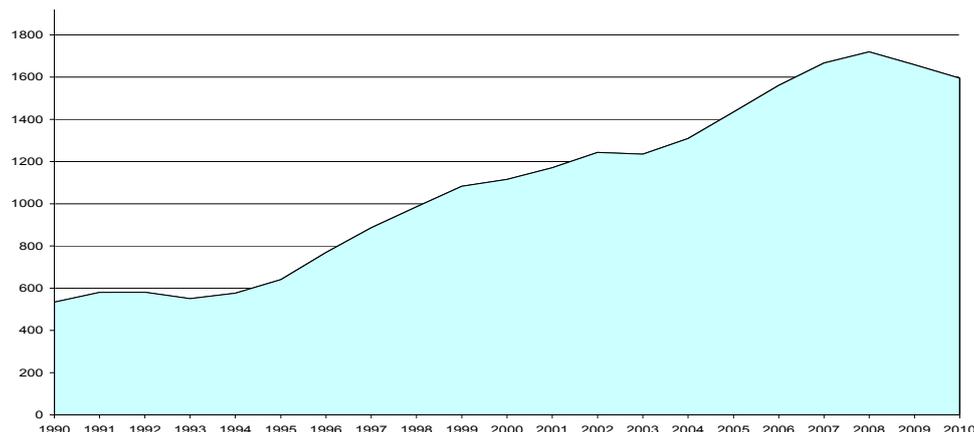
**DDF's Informationspris til den bedste information fra et børsnoteret selskab** (*Award for the Best Listed Company Information for 2009*) blev overrakt til D/S Norden, og **DDF's Informationsdiplom** (*DDF's Information Diploma*) gik til SimCorp. Informationsprisen blev overrakt af formand for DDF's Regnskabsudvalg, Jens Houe Thomsen ved Nytårsmiddagen den 11. januar 2010, som blev overværet af næsten 300 medlemmer og gæster fra den finansielle sektor og dansk erhvervsliv.

## MEDLEMSTAL

## Membership Figures

	Betalende medlemmer ultimo <i>Paying members end of period</i>	Nye medlemmer <i>New members</i>	Udmeldt <i>Members retired</i>	Kontingent pr. medlem kr. <i>Subscription fee DKK.</i>
1990	534			1.000
1991	580			1.000
1992	581			1.000
1993	550			1.000
1994	576	89	68	1.000
1995	640	150	78	1.000
1996	769	190	75	1.000
1997	886	175	85	1.000
1998	985	179	77	1.000
1999	1083	206	90	1.000
2000	1115	162	106	1.000
2001	1171	186	131	1.000
2002	1243	150	98	1.000
2003	1235	128	128	1.000
2004	1309	192	114	1.000
2005	1435	197	110	1.000
2006	1561	259	130	1.000
2007	1667	222	123	1.000
2008	1720	210	131	1.000
2009	1659	55	146	1.000
2010 april	1595	66	130	1.500

Medlemsudvikling 1990 – 2010    Membership development 1990 -2010



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 12. april 2010

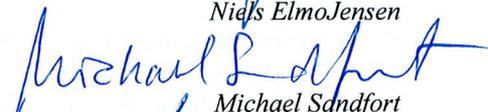
**Bestyrelsen:**

  
Thomas Steen Hansen

  
Thomas Overvad

  
Erling Skorstad

  
Niels-Ulrik Moustén,  
formand

  
Niels Elmo Jensen  
  
Michael Søndfort  
  
Lars Rhod Søndergaard

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING**

*Auditor's Report*

**Til bestyrelsen i Den Danske Finansanalytikerforening**

**Påtegning på årsregnskab.** Vi har revideret årsregnskabet for Den Danske Finansanalytikerforening for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet.** Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, 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 et årsregnskab, 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, 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 årsregnskabet.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

**Udtalelse om ledelsesberetningen.** Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 12. april 2010

**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 anskaffelssum 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>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	
	tkr.	kr.	tkr.	tkr.	
<b>INDTÆGTER</b>					
1	Kontingenter	2.153	1.580.500	1.540	1.599
2	Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	2.050	1.494.600	1.200	1.233
	Salg af publikationer m.v.	125	41.930	50	122
3	Finansielle indtægter (netto)	<u>120</u>	<u>143.203</u>	<u>180</u>	<u>202</u>
	<b>INDTÆGTER I ALT</b>	<b>4.448</b>	<b>3.260.233</b>	<b>2.970</b>	<b>3.156</b>
<b>OMKOSTNINGER</b>					
4	Administrationsomkostninger	3.275	2.664.253	2.070	1.942
2	Medlemsmøder, seminarer, netværk: honorarer, udlæg, ophold, materialer samt Informationspris	1.450	1.313.611	1.060	1.126
	Udsendelse til medlemmer	<u>93</u>	<u>98.077</u>	<u>100</u>	<u>105</u>
	<b>OMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>4.818</b>	<b>4.075.942</b>	<b>3.320</b>	<b>3.173</b>
	Resultat før skat	(370)	(815.709)	(260)	(17)
	Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b><u>(370)</u></b>	<b><u>(815.709)</u></b>	<b><u>(260)</u></b>	<b><u>(17)</u></b>

Årets underskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

## BALANCE PR. 31.12.2009

## BALANCE SHEET 31.12.2009

	<u>2009</u>	<u>2008</u>	
	kr.	tkr.	
<b>AKTIVER</b>			
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>			
5	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	112.129	206
	Andre tilgodehavender	350.591	279
6	Værdipapirer	3.594.004	4.584
	Likvide beholdninger	<u>333.007</u>	<u>488</u>
	<b>OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT</b>	<b>4.389.731</b>	<b>5.557</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b><u>4.389.731</u></b>	<b><u>5.557</u></b>
<b>PASSIVER</b>			
7	<b>EGENKAPITAL</b>	2.840.839	3.656
<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE</b>			
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	238.214	54
	Mellemregning CFA Danmark	637.517	1.111
	Anden gæld	<u>673.161</u>	<u>736</u>
	<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE</b>	<b>1.548.892</b>	<b>1.901</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b><u>4.389.731</u></b>	<b><u>5.557</u></b>

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

# NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

## Note 1. KONTINGENTER

Kontingenter	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
	stk.	stk.	stk.										
- DDF helårs à 1.000 kr.	1.474	1.484	1.432	1.301	1.208	1.148	1.106	1.150	1.069	1.025	991	920	790
- DDF halvårs à 500 kr.	47	61	69	107	92	49	30	20	66	62	87	54	86
- DDF&CFA Danmark à 1.000 kr.	165	163	166	143	119	107	82	52	36	28	-	-	-
- DDF&CFA Danmark à 500 kr.	3	12	0	10	16	5	17	21	-	-	-	-	-
- Mailing à 250 kr.	<u>0</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>11</u>	<u>10</u>								
Medlemmer i alt	<b>1.689</b>	<b>1.720</b>	<b>1.667</b>	<b>1.561</b>	<b>1.435</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>
I alt kontingenter, tkr.	1.581	1.599	1.550	1.429	1.318	1.227	1.166	1.190	1.138	1.084	1.036	948	836

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

Der er i 2009 afholdt 19 medlemsmøder, seminarer m.v. (2008: 16), heraf 4 gratis medlemsmøder (2008: 2) og 15 seminarer (2008: 14 seminarer m.v.). Hertil kommer arrangement i forbindelse med CFA Annual Conference og 2 gratis CFA-seminarer.

	Budget <u>2010</u> tkr.	2009 <u>I alt</u> kr.	Budget <u>2009</u> tkr.	2008 <u>I alt</u> tkr.
Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	<u>2.050</u>	<u>1.494.600</u>	<u>1.200</u>	<u>1.233</u>
Honorarer og rejseudlæg	(350)	(325.534)	(225)	(218)
Ophold, lokaler, PR m.v.	(1.100)	(1.053.077)	(900)	(983)
Refunderet fra sponsorer	<u>0</u>	<u>65.000</u>	<u>65</u>	<u>75</u>
omkostninger i alt	(1.450)	(1.313.611)	(1.060)	(1.126)
Resultat før administration	<b>600</b>	<b>180.989</b>	<b>140</b>	<b>107</b>

Andel af administrationsomkostninger i forbindelse med afholdelse af medlemsmøder, seminarer m.v. andrager skønsmæssigt 1.110 tkr. (2008: 1.003 tkr.) og er indeholdt i administrationsomkostninger.

## Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Renteindtægter, netto	167.957	192
Kursgevinst/-tab på værdipapirer	(18.787)	15
Bankgebyrer	<u>(5.967)</u>	<u>(5)</u>
	<b>143.203</b>	<b>202</b>

## Note 4. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

specificeres således:	<u>2009</u>	<u>2008</u> tkr.
Lønninger, inkl. sociale ydelser	1.819.898	1.101
Bogføringsmæssig assistance og revision	288.260	257
Lokaleomkostninger	156.317	133
Udgifter til EDB, serverhosting samt hjemmeside	164.321	148
Småaktiver	40.852	33
Øvrige administrationsomkostninger	<u>194.605</u>	<u>270</u>
	<b>2.664.253</b>	<b>1.942</b>

Der er i lighed med tidligere år ikke udbetalt bestyrelseshonorar i regnskabsåret.

## NOTER TIL ÅRSREGNSKABET - fortsat

### Note 5. KONTORINVENTAR M.V.

	<u>2009</u>	<u>2008</u> tkr.
Anskaffelsessum	0	0
Akkumulerede af- og nedskrivninger	<u>(0)</u>	<u>(0)</u>
Bogført værdi ultimo	<b>0</b>	<b>0</b>

### Note 6. VÆRDIPAPIRER

<u>Navn</u>	Nominel <u>beholdning</u>	Kurs pr. <u>31.12.09</u>	Kursværdi <u>31.12.09</u>	Kursværdi <u>2008</u> tkr.
6 % Dansk Statslån S. 2009	0	0	0	960
4 % Realkredit DK 10 S 2013	928.179	103,40	959.765	0
4 % Nykredit 90D 2010	2.000.000	100,00	2.000.000	1.994
4 % Nykredit 12E SDO 2009	0	0	0	998
4 % Nykredit 12E 2010	<u>634.239</u>	100,00	<u>634.239</u>	<u>632</u>
	<b>3.562.418</b>		<b>3.594.004</b>	<b>4.584</b>

### Note 7. EGENKAPITAL

	<u>2009</u>	<u>2008</u> tkr.
Egenkapital primo	3.656.548	3.673
Overført af årets resultat	<u>(815.709)</u>	<u>(17)</u>
Egenkapital ultimo	<b>2.840.839</b>	<b>3.656</b>

### Note 8. EVENTUALFORPLIGTELSER M.V.

Foreningen har indgået en leasingkontrakt med en restløbetid på 22 måneder og en samlet restleasingydelse på 113 tkr. (inkl. moms). Huslejeforpligtelser i uopsigelsesperioden udgør 59 tkr.

**High activity level despite the financial crisis**

The historically deep financial crisis continued with unreduced force into 2009, and even though the negative tendency on the financial markets turned a couple of months into the year, 2009 was marked by great uncertainty about the growth prospects for the global economy and about the stability on the financial markets.

The financial sector, which employs the vast majority of the Society’s members, has been greatly affected by the crisis and in all enterprises, it has been necessary to shift the focus to the necessary internal adjustments of the organization, credit and risk management, product mix etc. This has placed extra demands on our members, and it is therefore gratifying to establish that the Society has succeeded in maintaining a high activity level. It also bears witness to the fact that the members and their employers acknowledge that especially during a time of crisis, competency development and exchange of experiences – the two cornerstones in the Society’s work – must be focused upon.

I give my warm thanks to the active volunteers in the Society’s committees and to the many committed members. A yearly joint committee meeting has become a recurrent forum for the vital dialogue between the Board and the committee members, who must ensure that the Society’s strategy is in line with the wishes and needs of the members. The member survey in the beginning of 2010 is another important input to these considerations.

During 2009, the Society held 21 events which were characterized by both great professional width and depth, as it is evident from the committees’ reports. The pressure on the employees in the sector has led to a decline in meeting attendance, but already now an increase in attendance is showing.

**New pro-active approach – an investment in the future**

Inspired by a joint committee meeting during the fall of 2008, the Board launched in the beginning of 2009 a strategic project with a view to making the Society’s activities match the high international level. In May 2009, the Board adopted a new strategic plan and defined in that connection the Society’s most important strategic objectives for the next few years as: More active members as well as further recruitment within existing member segments. These objectives are to be met through a number of initiatives, first and foremost:

- Increased visibility to existing members, potential members, ‘member enterprises’, as well as important stakeholders
- Productive activities for all important member segments
- A strengthening of DDF’s permanent staff through employment of a CEO

On 1 July, the Board employed a CEO with long-term experience as an investment professional to head the realization of the strategy.

**The strategy unfolds**

Results have been achieved in all strategy areas. The meeting activity is increasing; the foundation for new

professional networks has been laid; a great number of meetings have been held with the members’ employers, including their HR departments; the cooperation with the universities and business schools, professional organizations, CFA Institute and our European sister organizations has been intensified, and administration and cooperation agreements have been made with associated societies with a view to making use of the synergies in the secretariats’ performance.

**2010 will be a busy year for the Society**

We launched the year with the traditional New Year Dinner, which again this year had a record attendance with about 280 participants. Judging by the feedback, the event can be added to the long list of successful New Year Dinners. Both the solid professional debate on the future of the financial sector after the financial crisis and the networking before and after the dinner testify to the value of a membership of the Society.

The activity calendar for the spring has quickly become long, and more events are being added. The new Network for Financial Communication has had its first successful meeting and new professional networks are under establishment. The greatest event during 2010 will be CFA Institute’s European Investment Conference in Copenhagen from 8-10 November and is planned in close cooperation between CFA Institute and DDF/CFA Denmark. This summer, the Society’s new website will be launched, and further experiments with webcasts will be made.

For many years, the Society has been standardizing in two significant areas with the publication of Recommendations & Financial Ratios and Rules of Ethics. Revisions of both publications are being worked on, and a revised and extended edition of Recommendations & Financial Ratios will be published in the spring of 2010.

**First increase in the membership fee since 1989**

A prerequisite for the initiation of the strategic plan was to increase the Society’s revenue. Therefore, an increase in the membership fee to DKK 1,500 was decided upon with effect from 2010. This is the first increase since 1989 and thus per se a needed adjustment in the light of the increased expenses for the operation of the Society. It is also a necessary pro-active venture despite the disadvantage of the current situation. It is with pleasure that we can state that the increased membership fee appears not to have had a noticeable effect on the members’ wish to maintain their memberships. The Society’s membership figure stabilized in 2009. In the end of 2009, the Society had 1688 members compared to 1720 in the end of 2008.

The initiation of the strategic plan is an investment in the future and has entailed a deficit on the Society’s operation in 2009, as the increase in the membership fee still had not taken place.

**Thank you to the Board and the secretariat**

In closing, I would like to express my thanks to the Board and the Society’s secretariat for their great and committed effort during 2009.

*Niels Ulrik-Mousten*

I 2009 steg antallet af CFA-kandidater mere end antallet af nye medlemmer, hvilket må tilskrives afmatningen i væksten i beskæftigelsen i den finansielle sektor. Den fortsat store interesse for uddannelsen vidner dog om et fortsat stærkt ønske om kompetenceudvikling blandt sektorens medarbejdere.

### Stor interesse for efteruddannelse

Dette viste sig også i den store interesse for informationsmødet "So you want to be CFA" om CFA-studiet i november. Det afspejler sig derimod ikke i tilslutningen til foreningens tilbud om studieunderstøttende kurser på alle tre levels. Således har en større andel af de nye CFA-kandidater valgt at prøve lykken på egen hånd. Mens deltagelsen i forårets kurser var på niveau med de foregående år, har kurserne med start i januar 2010 tiltrukket væsentligt færre deltagere.

Samtidig er der en markant stigning i antallet udenlandske kandidater, der læser CFA Program i Danmark, hvilket vidner om den internationalisering af branchen, der i stigende grad også omfatter Danmark. Det affødte en diskussion om kursusprog – dansk eller engelsk? Indtil videre fastholdes dansk, da kursusdeltagerne med enkelte undtagelser viste sig at være dansksprogede.

Helt i trit med den øgede interesse for (efter)uddannelse fokuserer bestyrelsens nye strategiplan 2009 bl.a. på et styrket samarbejde med de højere læreanstalter. Her kan især nævnes to aktiviteter, der blev igangsat i 2009:

Foreningen foreslog CFA Institute at optage forhandlinger om **CFA Program Partnership** med Copenhagen Business School. Kontakterne blev knyttet i slutningen af 2009, og vi håber at kunne annoncere partnerskabet i løbet af 2010. Det indebærer bl.a., at elementer af CFA Program inkorporeres i CBS' uddannelsesstilbud.

Denne akademiske forankring støttes yderligere af **Investment Research Challenge**, der for første gang blev afviklet i september-december 2009 med 3 hold fra CBS. Det er planen at udvide konkurrencen til at omfatte 3-4 læreanstalter i hele landet til 2010-konkurrencen. Vinderholdet leverede en overbevisende analyse af Carlsberg foran et panel af analytikere og investorer og blev præmieret bl.a. med invitationer til at deltage i nogle af foreningens arrangementer i 2010. Næste år vil det danske vinderhold indgå i konkurrencen i EMEA – og måske nå frem til den globale konkurrence, der i år blev vundet i Hongkong af et hold fra Filippinerne.

Den nye **strategiplan** med bl.a. styrkelse af foreningens faste organisation gennem ansættelse af en direktør, øget synlighed over for medlemmer og interessenter og værdiskabende aktiviteter for medlemmerne blev taget godt imod hos CFA Institute, der bad direktør Keld L. Holm om at fremlægge strategien på et møde for de europæiske foreninger under European Investment Conference i Frankfurt i oktober.

Årets højdepunkt var som altid **CFA Charter Ceremony** den 3. december med over 60 deltagere, denne gang afholdt hos BankInvest med Charles W. L. Deale, CAE, Head - Society Relations, CFA Institute, og Jeppe Christiansen, LD Invest, som gæstetalere. 12 nye charterholdere fik overrakt deres charters, og adskillige familiemedlemmer var mødt frem for at overvære den festlige afslutning på flere års studier.

In 2009, the number of CFA candidates increased more than the number of new members, which must be attributed to the stagnation in the growth of employment of investment professionals in the financial sector. The continuing great interest for education bears witness to an ongoing great demand for competency development among the employees in the sector.



*CFA candidates taking notes during Level I Course*

### Great interest for further education

This was also shown by the great interest for the information meeting "So you want to be CFA" in November about the CFA Program. It is, however, not reflected in the attendance to the Society's courses for the CFA education on all three levels. Thus a great majority of the new CFA candidates has studied for the exam independently. Whereas the attendance for 2009 was on par with previous years, the courses starting in January 2010 have drawn in considerably fewer candidates.



*CFA Charter Ceremony 3 December 2009 at BankInvest*

At the same time, there has been a significant increase in the number of foreign candidates who follow the CFA Program in Denmark, which bears witness to an internationalization of the sector, which to an increasing extent also includes Denmark. This gave rise to a discussion about the teaching language – Danish or English? So far the Danish language is maintained, as the vast majority turned out to be Danish-speaking.

In step with the increased interest for (further) education, the Board's new strategic plan 2009 focuses on a strengthened cooperation with universities and business schools. Especially two activities that were launched in 2009 should be mentioned:

The Society suggested that CFA Institute should initiate negotiations about **CFA Program Partnership** with Copenhagen Business School. Contact was established in the end of 2009, and we hope to announce a partnership during 2010. This entails i.a. that elements of CFA Program are incorporated into CBS' educational offers.

I midten af året meddelte CFA Institute, at den årlige **European Investment Conference** vil blive afholdt i København den 8.-10. november 2010. Sekretariatet er allerede travlt involveret i tilrettelæggelsen af konferencen, og bestyrelsen ser frem til, at mange medlemmer vil deltage.



*A proud charterholder with his even prouder family*

## Resultat 2009

Det negative resultat kan udelukkende tilskrives faldet i antallet af kursister på CFA-kurserne, som er foreningens primære indtægtskilde. Denne tendens vil som nævnt fortsætte i 2010. Bestyrelsen har dog også for 2010 besluttet at holde fast ved sit mål om at kunne tilbyde undervisning på alle tre niveauer.

Afslutningsvis vil jeg gerne rette en varm tak for et stort engagement i bestyrelsen, i udvalgene og i sekretariatet.

*Niels-Ulrik Moustén*

This academic anchorage is also supported by the **Investment Research Challenge**, which for the first time was held in September-December 2009 with 3 teams from CBS. The plan is to expand the competition to encompass 3-4 institutions of higher education from all of Denmark in the 2010 Investment Research Challenge. The winning team delivered a convincing analysis of Carlsberg in front of a panel of analysts and investors, and their prize included among other things participation in some of DDF's events during 2010. Next year, the Danish winning team will be part of the EMEA Challenge – and perhaps even advance to the global competition, which this year was won in Hong Kong by a team from the Philippines.

The new **strategic plan** with i.a. the strengthening of the Society's permanent staff through employment of a CEO, increased visibility to members and stakeholders and productive activities for members was well-received by CFA Institute, and they asked Keld L. Holm, CEO, to present the strategy at a meeting for the European societies during the European Investment Conference, which was held in Frankfurt in October.

The highlight of the year was as always the **CFA Charter Ceremony**, which was held 3 December with more than 60 participants at BankInvest. Charles W. L. Deale, CAE, Head – Society Relations, CFA Institute, and Jeppe Christiansen, LD Invest, were invited as guest speakers. 12 new charterholders were presented with their charters, and several family members were present at the festive completion of several years of study.

Midyear, the CFA Institute announced that the yearly **European Investment Conference** will be held in Copenhagen from 8-10 November 2010. The secretariat is already deeply involved in the planning of the conference, and the Board is looking forward to the attendance of many of the Society's members.

## Result 2009

The negative result can be attributed solely to the decrease in the number of participants in the CFA courses, which are the Society's primary source of income. As mentioned, this tendency will continue into 2010. The Board has decided to hold on to its objective about offering courses at all three levels. In closing, I would like to express my thanks for a great commitment by the Board, the committees and the secretariat.

*Niels-Ulrik Moustén*

## COMMITTEE REPORT 2009

### UDDANNELSESUDVALGETS BERETNING 2009

2009 blev det tiende år med kurser på alle tre niveauer for CFA udannelsen.

I forhold til 2008 var der som ventet en betydelig nedgang fra det store hold i 2008 med 34 deltagere til 20 på Level I-kurset, mens Level II var på det sædvanlige niveau med 10 og Crash Course for Level III nåede op på 6 kursister. Tendensen fortsætter i 2010 med kun 9 kursister på Level I, 7 på Level II og 4 på Crash Course'et for Level III. Til gengæld var der stor interesse for udvalgets orienteringsmøde "So you want to be CFA" den 24. november. Netop fordi mange kandidater vælger at læse på egen hånd, var der mange spørgsmål til pensum, metode og eksamen, og der kom også en del ansøgninger til CFA Scholarships.

### THE EDUCATION COMMITTEE 2009

2009 was the tenth year with courses at all three levels for the CFA Program.

Compared to 2008, there was, as expected, a significant decrease from the large class in 2008 with 34 participants to 20 on Level I, whereas Level II was at its usual level with 10 participants and the Crash Course for Level III had 6 participants. The tendency continues in 2010 with only 9 participants on Level I, 7 on Level II and 4 on the Level III Crash Course. In return, there was a great interest for the Committee's information event "So you want to be CFA" on 24 November. As many candidates decide to study independently, there were a lot of questions about curriculum, techniques, and the exam, and several applications for CFA Scholarships have been received.

## CFA REVIEW COURSES 2009

2009 was the eighth 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 – 20 participants - 11 evening sessions - Tuesdays 5 - 9 pm – starting 20 January 2009

Sessions	Topics	Teacher
20 Jan. + 3 Feb.	Quantitative Methods + Economics	N. Lehde Pedersen
17 Feb. & 3 + 17 March	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
31 March	Corporate Finance + Portfolio Management & Wealth Planning	C. Parum
14 April	Equity Inv. + Alternative Investments	N. Markvorsen, CFA
28 April	Fixed Income & Derivatives	K. Bechmann
5 May	Ethical and Professional Standards	N. Markvorsen, CFA
12 + 26 May	Mock Exam 1 & 2	

### CFA course Level 2 - 10 participants 10 evening sessions – 8 Thursdays 5 - 9 pm and 2 Tuesdays – starting 22 January 2009

Sessions	Topics	Teacher
22 Jan. + 5 Feb.	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
19 Feb.	Quantitative Methods + Economics	N. Lehde Pedersen
5 March	Corporate Finance, M&A, Basic Val. Concepts	K. Bechmann
19 March + 2 April	Fixed Income + Derivatives. 13: Warrants & Convertibles	K. Bechmann
16 April	Equity Investments + Portfolio Management & Wealth Management	K. Bechmann
30 April	Ethical and Professional Standards Repetition: Financial Statement Analysis	N. Markvorsen, CFA O. Sørensen
12 + 26 May	Mock Exam 1 & 2	

### CFA course Level 3 – 6 participants - 3 consecutive days - Thursday-Saturday 23-25 April 2009 8.30 a.m. – 4.30 p.m.

Sessions	Topics
Thursday 23 April	Ethics Behavioral Finance LOS 10 + 11 - Private Wealth Management Portfolio Management for Institutional Investors
Friday 24 April	Capital Market Expectations LOS 21: Macroanalysis and Microvaluation of the Stock Market LOS 26 + 27 Fixed Income + Equity Portfolio Management Alternative Investments, Swaps, Commodity Futures
Saturday 25 April	Risk Management + Derivatives Risk Management Applications Execution of Portfolio Decisions, Monitoring and Rebalancing Performance + GIPS Q&A Session

## ORGANIZATIONAL STRUCTURE 2009-2010

## *Board of Directors, Officers*

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

Niels-Ulrik Moustén, CFA	Danske Capital, <i>Chairman</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Asset Management
Niels Markvorsen, CFA	BankInvest, <i>resigned 2009</i>
Thomas Overvad	VKR-Holding
Michael Sandfort, CFA	Nykredit Asset Management
Lars Rhod Søndergaard	KPMG; <i>Treasurer</i>
Jens Houé Thomsen	Jyske Bank

### EDUCATION COMMITTEE (CFA and Professional Development)

Johannes Mouritsen	CBS
Søren Bertelsen, CFA	BankInvest
Lars Bo Bertram	Nykredit Asset M't, <i>resigned 2009</i>
Torsten Brian Kjær	Pensionskassen JØP
Niels Markvorsen, CFA	BankInvest Group
Jakob Kær Nielsen	Sparinvest Property Investors
Leon S. Pedersen, CFA	Nordea Investment Management

## 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.

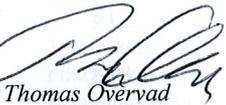
We recommend that the annual accounts be approved at the Annual General Meeting.

Copenhagen, 12 April 2010

### The Board of Directors:

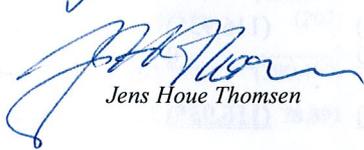
  
Niels-Ulrik Moustén, CFA, Chairman

  
Lars Bo Bertram

  
Thomas Overvad

  
Michael Sandfort, CFA

  
Lars Rhod Søndergaard

  
Jens Houe Thomsen

## 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

#### Report on the financial statements

We have audited the financial statements of CFA Denmark for the financial year 1 January - 31 December 2009, which comprise the accounting policies, income statement, balance sheet and notes. The financial statements have been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act, but taking into consideration CFA Denmark's special situation.

#### Management's responsibility for the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of financial statements 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 financial statements that are 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 these financial statements 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 financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the institute's preparation and fair presentation of financial statements 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 institute'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 financial statements.

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 financial statements give a true and fair view of the institute's financial position at 31 December 2009 and of its financial performance for the financial year 1 January - 31 December 2009 in accordance with the Danish Financial Statements Act, but with the adjustments required by the activities of CFA Denmark.

#### Statement on the management commentary

Management is responsible for preparing a management commentary that contains a fair review in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Our audit did not include the management commentary, but we have read it pursuant to the Danish Financial Statements Act. We did not perform any procedures other than those performed during the audit of the financial statements.

Based on this, we believe that the disclosures in the management commentary are consistent with the financial statements.

Copenhagen, 12 April 2010

#### Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

  
Lone Møller Olsen,

State Authorised Public Accountant

# PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2009

Note	Budget	Real	Budget	Real	
	2010	2009	2009	2008	
	DKK '000	DKK	DKK '000	DKK '000	
<b>REVENUES</b>					
1	94	83,250	90	85	
2	301	612,000	612	828	
	<u>6</u>	<u>23,787</u>	<u>28</u>	<u>30</u>	
	<b>401</b>	<b>719,037</b>	<b>730</b>	<b>943</b>	
<b>EXPENSES</b>					
3	100	137,197	100	191	
2	538	685,677	692	607	
	0	4,981	0	2	
	<u>2</u>	<u>8,117</u>	<u>8</u>	<u>18</u>	
	<b>640</b>	<b>835,972</b>	<b>800</b>	<b>818</b>	
	Profit before taxation	(239)	(116,935)	(70)	124
	Tax on profit for the year	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b><u>(239)</u></b>	<b><u>(116,935)</u></b>	<b><u>(70)</u></b>	<b><u>124</u></b>

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

# BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2009

	2009	2008	
	DKK	DKK '000	
<b>ASSETS</b>			
<b>CURRENT ASSETS</b>			
	Other receivables	93,497	88
4	Intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts	<u>637,517</u>	<u>1,111</u>
	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<u>731,014</u>	<u>1,199</u>
	<b>TOTAL ASSETS</b>	<u>731,014</u>	<u>1,199</u>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
5	<b>CAPITAL AND RESERVES</b>	532,886	650
<b>SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS</b>			
	Advance payments received	198,128	549
	Accrued expenses	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>TOTAL SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS</b>	<u>198,128</u>	<u>549</u>
	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>	<u>731,014</u>	<u>1,199</u>

Securities provided: None.  
Contingent liabilities: None.

## NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

<b>Note 1. MEMBER DUES</b>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	no.	no.	no.	no.	no.	no.
Total member dues, full year, at 500 DKK	165	163	166	143	119	107
Total member dues, half year, at 250 DKK	<u>3</u>	<u>12</u>	<u>0</u>	<u>10</u>	<u>16</u>	<u>5</u>
Total membership figure	<b>168</b>	<b>175</b>	<b>166</b>	<b>153</b>	<b>135</b>	<b>112</b>
<b>Total, DKK</b>	<b>83,250</b>	<b>84,500</b>	<b>83,000</b>	<b>74,000</b>	<b>63,500</b>	<b>54,750</b>

### Note 2. REVENUE FROM EDUCATIONAL PRODUCTS (CFA COURSES)

	<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>2010</u>	<u>Expenses</u>	<u>level I</u>	<u>level II</u>	<u>level III</u>	<u>total 2009</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	DKK'000	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK'000	DKK'000
Revenues	301	0	369,000	180,000	63,000	612,000	612	828
Teaching fees & travel	(375)	(61,925)	(162,000)	(144,000)	(97,061)	(464,986)	(442)	(425)
Educational aids	(5)	(0)	0	(0)	0	0	(10)	5
Accommodation	(160)	-	(127,812)	(70,865)	(19,818)	(218,494)	(240)	(197)
General expenses	2	(776)	(297)	(470)	(654)	(2,196)	(0)	9
Support from DDF	-	-	-	-	-	-	-	-
Total expenses	<u>(538)</u>	<u>(62,700)</u>	<u>(290,109)</u>	<u>(215,335)</u>	<u>(117,532)</u>	<u>(685,677)</u>	<u>(692)</u>	<u>(608)</u>
Profit	<b>(237)</b>	<b>(62,700)</b>	<b>78,891</b>	<b>(35,335)</b>	<b>(54,532)</b>	<b>(73,677)</b>	<b>(80)</b>	<b>220</b>

### Note 3. ADMINISTRATIVE COSTS

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	DKK	DKK '000
Staff expenses	144,365	171
Other administrative expenses	<u>(7,167)</u>	<u>19</u>
	<b>137,197</b>	<b>190</b>

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>2009</u>	<u>2008</u>
	DKK	DKK '000
Capital and reserves at beginning of year	649,821	525
Retained loss of the year	<u>(116,935)</u>	<u>124</u>
Capital and reserves at end of year	<b>532,886</b>	<b>649</b>

## ÅRSRAPPORT 2009



### 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 2009



RÅDHUSSTRÆDE 7, ST.TV.  
DK-1466 COPENHAGEN K  
PH. +45 33 32 42 75  
FAX +45 33 32 42 74  
DDF@FINANSANALYTIKER.DK  
[WWW.CFA.DK](http://WWW.CFA.DK)