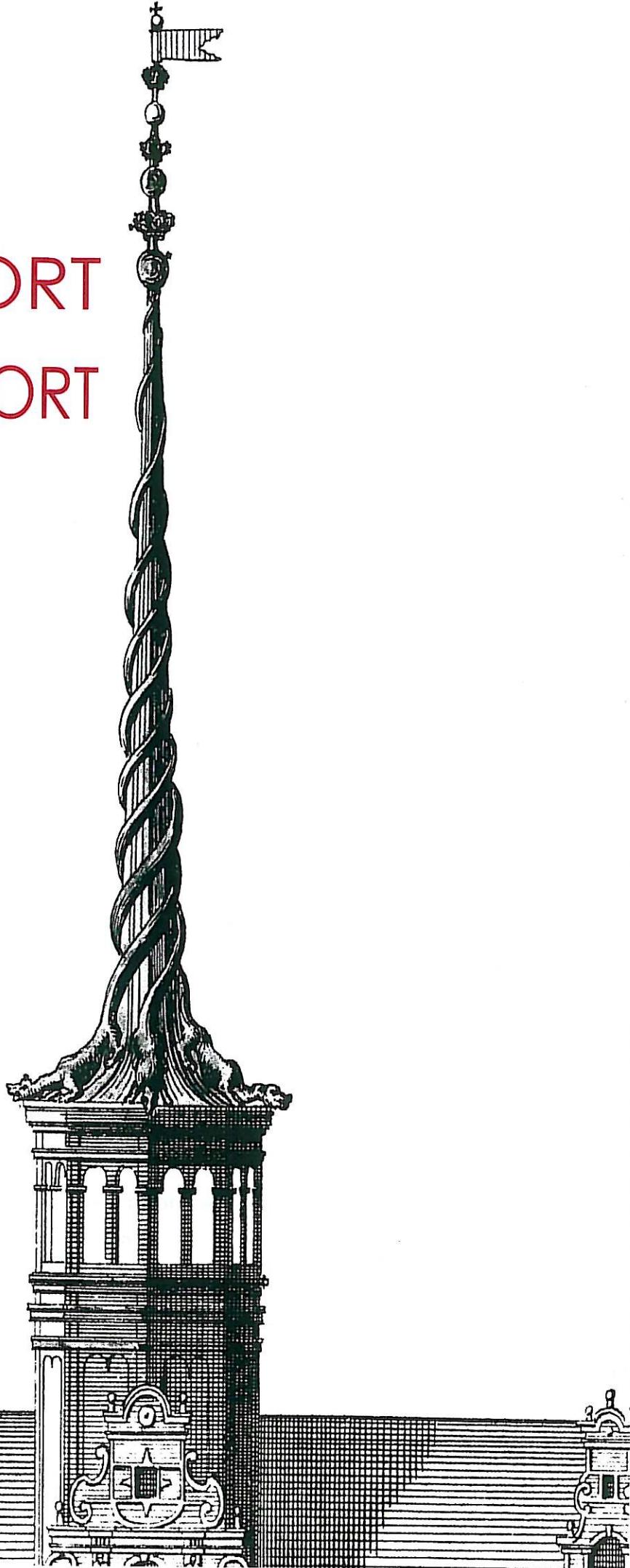


# ÅRSRAPPORT ANNUAL REPORT 2007

DEN DANSKE  
FINANS  
ANALYTIKER  
FORENING  
&  
CFA  
DENMARK



	side/page
<b>DDF - DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING</b>	
Formandsberetning	3
Udvalgenes beretning	4
Organisation 2007-2008	7
Aktiviteter 2007-2008	9
Bestyrelsens regnskabspåtegning	12
Revisionspåtegning, anvendt Regnskabspraksis	13
Regnskab & Noter 2007	14
English Summary – Chairman's Report	17
 <b>CFA DENMARK</b>	
Chairman's Report 2007	18
Education Committee Report 2007	19
2007 CFA Review Courses	20
Organization 2007, Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies	21
Profit and Loss Account 2007 & Balance Sheet 31 December 2007	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 videreforske 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

Godt 100 nye medlemmer sluttede sig til foreningen i året 2007, der endte et medlemstal på 1667. Det er ikke helt så mange som i rekordåret 2006 med sine 129 nye medlemmer og 26 arrangementer. I 2007 blev det til 18 møder og seminarer, dog suppleret med 4 møder arrangeret af CFA Denmark (mere herom på side 19). Til gengæld er arrangementernes varighed og tyngde øget.

#### Mere vægt på efteruddannelse

I arrangementssporteføljen for 2007 er andelen af længerevarende kurser og seminarer markant større end i 2006, hvilket medførte en nedgang i deltagerantallet fra 2006 på 30%, modsvaret af en 25% stigning i arrangementernes gennemsnitlige varighed. Det skyldes selvfølgelig i første linie etableringen af vort kursus i *Regnskabsanalyse* i samarbejde med undervisere fra CBS og en større vægt på seminarer på over 3 timer – typisk med 3-4 indlæg ved en forsker eller specialist og 2-3 praktikere.

På sit strategimøde i starten af det nye år så bestyrelsen tilbage på året der var gået for at udstikke visioner og strategier for de kommende år. Her fastsløges følgende grundholdninger for foreningen:

**Vækst skal ikke efterstræbes for vækstens skyld,**  
men for at opfylde målet om en høj faglig standard, idet flere medlemmer giver et bedre økonomisk grundlag for at tiltrække kompetente talere og for at levere kompetenceudvikling af høj kvalitet.

Med andre ord, det må være et mål at få flest mulige i den potentielle medlemskreds som medlemmer, men ikke at tiltrække personer uden for kredsen kun for at øge medlemstallet.

#### Et fagligt forum

Behovet for et fagligt forum er blevet større med udviklingen, der har gjort det mere attraktivt – da det ikke længere er en selvfølge – for medarbejderne at få en anledning til at komme ud af deres kontorer og møde kollegaer i faget fra andre institutioner.

Dette behov er blevet taget op af *Forum for Performance-måling* (se side 6) med to heldagsmøder i 2007, og her er der sat en deltagerbegrænsning på 30 for at skabe en gruppe, der er tilstrækkelig lille til effektivt at kunne benytte sig af erfarsudsveksling og bevare en vis kontinuitet ved at fastholde deltagerkredsen om muligt flere år i træk.

At dette er tidens trend, viste sig tydeligt i form af et nyligt fremkommet medlemsforslag om *erfa-grupper*. Her bliver det muligt for medlemmer med fælles interesser at diskutere faglige emner og gå i dybden med problemstillingerne. Det bliver spændende at se, om denne yderligere dimension kan fremme netværket mellem medlemmerne. Vigtigt for foreningen er først og fremmest, at vi kan fastholde den fortsatte fornyelse og det høje faglige niveau.

#### Faglige standarder

Bestyrelsen har bevidst undladt at vælge en politisk holdning, da vi med vor brede medlemskreds repræsenterer en del forskellige interesser. Foreningen opfattes ikke som

interesseorganisation for medlemmerne, og resultaterne fra de afholdte medlemsundersøgelser indikerer, at medlemmerne primært slutter op om foreningen på basis af det faglige niveau og muligheden for kompetenceøgning.

Derimod vil foreningen kunne tage stilling i sager af faglig relevans for at opretholde kapitalmarkedets integritet og det faglige niveau. Et eksempel herpå er vor standard for nøgletal, jf. "Anbefalinger og Nøgletal" – en standard vi har en forpligtelse til at vedligeholde.

Her vil vort Regnskabsudvalg i 2008-2009 arbejde på en ajourføring af vejledningen i samarbejde med den norske og gerne flere nordiske foreninger for at skabe en fælles standard.

#### Resultat 2007

En god portion kræfter i foreningens sekretariat sammen med de afsatte midler blev i løbet af sommeren brugt til en tiltrængt renovering og forbedring af kontor- og mødefaciliteterne (for udvalg).

En af konsekvenserne var, at mødeaktiviteterne i efteråret kom lidt senere i gang end det plejer at være tilfældet. Tilsammen førte det til et større underskud, om end mindre end de budgetterede 200 tkr. Vi nøjedes med at bruge 151 tkr. af foreningens formue, der således stadig står som sikkerhed for foreningens drift i tilfælde af dårlige tider og i gode tider giver råderum for særlige initiativer.

#### 2008

Det nye år bragte en ny rekord: 183 deltagere i Nytårsmidagen med subprime-krisen som tema. Den nye, mere udannelsestunge linje fortsætter i 2008 med et nyt, fuldtegnet kursus i *Regnskabsanalyse* og to heldags *Valuation*-seminarer. På Private Banking området blev nyskabelsen med sideløbende workshops en stor succes – for blot at nævne enkelte af de 12 arrangementer i første halvår.

#### Bestyrelsens sammensætning

Der bør være en naturlig udskiftning for at skabe plads til nye kræfter, og derfor vil jeg gerne sige tak efter seks år som bestyrelsesmedlem og formand.

Det har været gode år med stor fremgang for foreningen, og jeg vil her benytte lejligheden til at fremhæve, at vi skylder en stor tak til bestyrelseskolleger, udvalgsmedlemmer, sekretariatet og foreningens mange og engagerede medlemmer for deres entusiasme og interesse i at holde foreningen på forkant med den internationale udvikling. Det er denne indsats, der har gjort det muligt at fastholde et kvalitativt højt aktivitetsniveau med en bred vifte af arrangementer og efteruddannelse og dermed opfylde foreningens vision om at fungere som et "fagligt forum på højeste internationale niveau".

Bo Knudsen

## Aktieudvalget *Equity Committee*

Tidens aktietemaer, aktiemarkedets udvikling og aktieproduktets mange facetter var omdrejningspunktet for aktieudvalgets aktiviteter i 2007.

Efterårets to seminarer om Kapitalstruktur og Restrukturering ramte tidsånden og havde desuden et element af efteruddannelse – så deltagelsen blev overvældende stor. Det var også tilfældet med workshop 2 om teknisk analyse.

Højdepunktet for året var som altid Virksomhedsdagen, der levede fuldt op til forventningerne med knap 200 deltagere og 16 virksomhedspræsentationer. I forhold til tidligere år havde vi styrket moderator rollen yderligere i erkendelse af, at mange af præsentationerne fortsat indeholder for meget beskrivende regnskabsgennemgang. Som et led heri blev moderatorerne for første gang selvstændigt bedømt på deltagernes evalueringsskemaer. Tidligere fokuserede evalueringsskemaerne kun på virksomhedernes budskab og formidlingsevne.

2007 blev også et år med personændringer i udvalget. Henning Skov Jensen – udvalgets nestor og bestyrelsesrepræsentant valgte at trække sig i foråret 2007 efter 18 års tjeneste. Udvalgsformand, Michael Sandfort, indtrådte herefter i bestyrelsen og Diana Grimberg tiltrådte som udvalgsformand. Udvalget blev desuden udvidet med Hans-Jørgen Knudsen fra Ernst & Young Corporate Finance og Thomas Otbo, Nordea Markets.

I 2008 vil aktieudvalgets fokus stadig koncentrere sig om et balanceret udbud af arrangementer og uddannelelsestilbud. Således er der allerede annonceret 2 Valuationdage medio maj og til efteråret bliver det mere tematisk under titlen: Aktieudfordringer samt fremadskuende ved en strategisession.

*Diana Grimberg, udvalgsformand fra maj 2007  
Michael Sandfort, bestyrelsesmedlem*

## Regnskabsudvalget *Accounting Committee*

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

Uddelingen af Informationsprisen giver udvalget en lejlighed til at rose særlige positive initiativer hos flere regnskabsaflæggere og til at hædre det selskab, som skønnes at leverer 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 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 forholder sig gerne til nye strømninger som Triple bottom line, GRI, CSR og Corporate Governance. I Corporate Governance afsnittet forklarer Novo Nordisk sin praksis i forhold til ikke alene det danske regelsæt, men også både Combined Code og reglerne fra NYSE.

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.

Den første modtager af Informationsdiplomet blev D/S Norden, som i en i øvrigt flot rapportering har en omfattende gennemgang af flåden og de segmenter, som rederiet beskæftiger sig med. Helt centrale elementer i forbindelse med værdiansættelsen af selskabets aktie.

Regnskabsudvalget udbyder igen i dette forår et regnskabsanalysekursus i foreningens regi. Regnskabsudvalgets medlemmer vil fortsat repræsentere foreningen i forskellige regnskabsfaglige fora. I 2007 har udvalgets medlemmer deltaget i arbejdet i Regnskabsrådet.

Redigering af foreningens nøgletalsvejledning er forankret i udvalget, og i det kommende år vil vi se på en justering af den eksisterende vejledning. Niels Granholm Leth, SEB Enskilda, er indtrådt i udvalget. Der skal lyde en stor tak til alle udvalgsmedlemmerne for godt samarbejde og en engageret indsats i udvalget i 2007.

*Jens Houe Thomsen*

## Finansfunktionen

### *Corporate Finance Committee*

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

I valget af emner dækker vi både den meget konkrete instrumentanvendelse i den finansielle styring sammen med en mere overordnet risikoidentifikation og fokus på, hvorledes økonomi- og finansfunktionen i de fleste virksomheder i større omfang beskæftiger sig med også mere strategiske, økonomiske risici, som virksomheder er eksponeret overfor. Udvalget holdt blandt andet et velbesøgt seminar om ejendomsinvesteringer og ejendomsoutsourcing i 2007.

Udvalgets medlemmer, som tæller 7 personer, dækker et bredt kompetencefelt af revisorer, finansielle rådgivere, til investment managers, bankfolk og personer ansat i finans- og økonomifunktioner i virksomheder. Udvalgets mangeårige formand Birgitte Nielsen udtrådte af udvalget i november. Udvalget og Foreningen skylder Birgitte en stor tak for en mangeårig og særdeles kompetent indsats i foreningens regi.

*Thomas Overvad*

## Obligationsudvalget

### *Fixed Income Committee*

Obligationsudvalget havde igen i 2007 et aktivt år med 5 afholdte arrangementer.

Arrangementerne bar i 2007 præg af at være lavet så de dækkede mere generelt over et fælles tema for Fixed Income, frem for at være rettet mod en speciel undergren, som f.eks. makroøkonomi.

Arrangementerne var delt op i to enkelt arrangementer omhandlende hhv. Inflation og den nye SDO-lovgivning og så en gruppe på 3 arrangementer, som havde risiko som fællesnævner. Set i bakspejlet blev valget af dette tema uhyggelig aktuelt efterhånden som den finansielle krise udfoldede sig i efteråret. Dette understreges af, at det første arrangement i april omhandlede finansiel innovation og finansiel stabilitet.

Udvalget har i 2007 taget afsked med Kasper Lorentzen og Søren Dal. De takkes for deres indsats i udvalget.

*Erling Skorstad*

## Asset Allocation udvalget

### *Asset Allocation Committee*

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

### *Arrangementer*

Efter et meget aktivt 2006, blev der kun afholdt et møde i 2007 omhandlende råvarer og deres betydning i Asset Allocation sammenhæng.

### *Udvalgsmedlemmer*

Udvalgets Formand, undertegnede, forlader udvalget i løbet af 2008 efter 5 spændende og udbytterige år. I den forbindelse skal der lyde en tak til udvalgsmedlemmerne for et godt og konstruktivt samarbejde, samt en tak til de mange foreningsmedlemmer der har vist interesse for udvalgets arrangementer i de forgangne år.

*Michael Albrechtslund*

## 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 hidtil fokuseret på at arrangere fagligt relevante seminarer, og i 2007 har vi gennemført tre arrangementer:

- Investering i alternative energi
- Råvarer som struktureret produkt
- Private Equity for private investorer

Vi planlægger, at vores arrangementer fremover skal have et lige så stort indhold i form af erfaringsudveksling og netværkning inden for branchen. Vores kommende arrangementer går således i retning af at skabe et forum, hvor fagligt relevante emner kan diskuteres med medlemmerne imellem – suppleret med relevante indlæg. Vi vil gerne takke for den konstruktive feed-back vi har modtaget fra deltagerne i vores seminarer, hvilket er til stor glæde for udvalgets fortsatte arbejde med kommende arrangementer.

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

*Jørgen Madsen*

## Performancemåling og risikostyring

### *Performance Measurement and Risk Management*

#### Målsætning

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

#### Performancemålings standarder

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

#### Forum for performancemåling

Dette er et nyt tiltag. Vi har brugt en del ressourcer på at skabe et fagligt forum for foreningens medlemmer, hvor de kan mødes, udvikle deres kompetencer og diskutere problemstillinger, der afspejler udviklingen i branchen og de krav, de står overfor.

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

For at sikre rammerne for dialog og interaktion kan der maksimalt deltagte 30 medlemmer i forummet. 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 møder i maj og november og forum er allerede fyldt op til maksimumgrænsen på 30 deltagere. Det har været en succes med denne mødeform, da det har vist sig, at der blandt foreningens medlemmer var et stort behov for at kunne mødes, "networke" og diskutere tekniske problemstillinger i et mindre fora.

Vi har på møderne behandlet følgende emner:

Performancemålingernes 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, og How to deal with the explosive growth in derivatives instruments.

Udvalget har i den forløbne periode sagt farvel til Jan-Ole Hansen og Leif Hasager og der skal herfra lyde en stor tak for deres mangeårige virke i udvalget.

*Peter Luntang Christensen*

## 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.

Udvalget har i 2007 arbejdet på at arrangere et mindre medlemsmøde, hvilket blev gennemført 29. januar 2008 med arrangementet "Crisis Management i Allied Irish Bank" med 43 deltagere.

Arbejdet med at opbygge et compliance netværk er blevet udskudt på grund af det store arbejdsspørsel hos målgruppen blandt andet med forberedelse og implementering af MiFID. En opfølgning overvejes i 2008.

Fokus i 2008 vil dog altovrejende være at sikre, at regelsættet lever op til aktuelle standarder.

Udvalget er blevet reduceret betydeligt i 2007. Per Hillebrandt Jensen, Helle Lauritsen, Bjørn Wegener og Lone Mortensen har valgt at udtræde og har alle gjort en stor indsats med udarbejdelsen af regelsættet, sanktionsområdet og udbredelsen af kendskab til reglerne. I stedet er Britta Hjorth-Larsen indtrådt i udvalget og det forventes at yderligere et medlem vil indtræde i løbet af 2008.

Etisk udvalg har i 2007 ikke modtaget klager i relation til foreningens etiske regelsæt.

*Niels Markvorsen*

**BESTYRELSEN / Board**

Bo A. Knudsen  
 Thomas Overvad  
 Niels Elmo Jensen  
 Michael Sandfort  
 Thomas Steen Hansen  
 Lars Rhod Søndergaard  
 Erling Skorstad  
 Lars Hylling Axelsson  
 Christian Høm  
 Per Hillebrandt Jensen  
 Henning Skov Jensen

FIRMA / Company  
 Carnegie Asset Management  
 VKR-Holding  
 Lægernes Pensionskasse  
 Nykredit Portefølje Bank  
 Danske Markets  
 KPMG  
 Nordea Investment Management  
 JMI Invest II A/S  
 ABN AMRO Asset Management  
 Friheden Invest  
 ATP

ANSVARSMÅDER / Responsibility  
 formand / Chairman  
 Finansfunktionen / Corporate Finance Comm.  
 Asset Allocation / Asset Allocation  
 Aktieudvalg / Equity Commision  
 Regnskabsudvalg / Accounting Comm.  
 kasserer / treasurer  
 Obligationsudvalg / Fixed Income Committee  
 udtrådt juni 2007  
 udtrådt juni 2007  
 udtrådt juni 2007  
 udtrådt juni 2007

**AKTIEUDVALG / Equity Committee**

Diana Grimberg  
 Peter Harrington  
 Jesper Ilse  
 Hans-Jørgen Knudsen  
 Thomas Otbo  
 Claus Parum  
 Michael Sandfort  
 Peter Sehested  
 Henning Skov Jensen

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

formand / Chairwoman  
 indtrådt maj 2007  
 indtrådt juni 2007  
 bestyrelsesrepræsentant  
 udtrådt juni 2007

**Udvalg: FINANSFUNKTIONEN / Corporate Finance Committee**

Birgitte Nielsen  
 Morten Davidsen  
 Jens Peter Hoeck  
 Jesper Morgils  
 Lars Hylling Axelsson  
 Erling Nilsson  
 Thomas Overvad  
 Lars Rhod Søndergaard  
 Hans-Henrik Døssing  
 Jan Terkelsen

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

formand / Chairwoman – udtrådt november 2007  
 i bero i 2007  
 bestyrelsesrepræsentant  
 indtrådt februar 2008  
 udtrådt december 2007

**OBLIGATIONSDUDVALG / Fixed Income Committee**

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

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

formand / Chairman  
 indtrådt august 2006  
 indtrådt november 2007  
 udtrådt september 2007

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

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

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

formand / Chairman  
 bestyrelsesrepræsentant  
 udtrådt juni 2007

**ETIKUDVALG / Ethics Committee**

Niels Markvorsen  
 Britta Hjorth-Larsen  
 Lars Schjødt  
 Bjørn Wegener  
 Lone Mortensen  
 Per Hillebrandt Jensen  
 Helle Lauritsen

BankInvest Group  
 Nordea Investment Management  
 Formuepartner  
 Nordea Investment Management  
 Danske Capital Administration  
 Friheden Invest  
 Danske Invest Administration

formand / Chairman, bestyrelsesrep. CFA Denmark  
 udtrådt februar 2007  
 udtrådt ultimo 2007  
 udtrådt februar 2007  
 udtrådt ultimo 2007

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

Jørgen Madsen	SEB Private Bank
Jens Balle	Midtinvest
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank
Lars-Christian Brask	Carnegie Bank
Anders Oldau Gjelstrup	Deloitte
Christine Larsen	BankInvest
Jens Lauritzen	Jyske Bank Private Banking

*formand/ Chairman*  
*bestyrelsesrepræsentant*

**REGNSKABSUDVALG / Accounting Committee**

Jens Houe Thomsen	Bottomline Communications A/S	<i>formand/Chairman</i>
Michael West Hybhort	Nordea Markets	
Christian Sanderhage	Deloitte	
Søren Mølbak	BankInvest	
Dan Togo Jensen	Handelsbanken Capital Markets	
Claus Wiinblad	ATP	
Thomas Steen Hansen	Danske Markets	<i>bestyrelsesrepræsentant - indtrådt april 2007</i>
Niels Granholm Leth	SEB Enskilda	<i>indtrådt juni 2007</i>
Per Hillebrandt Jensen	Friheden Invest	<i>udtrådt juni 2007</i>

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

Peter Luntang Christensen	PFA Pension	<i>formand/Chairman, medlem EIPC</i>
Jan-Ole Hansen	Industriens Pension	<i>udtrådt september 2007</i>
Leif Hasager	BankPension	<i>udtrådt September 2007</i>
Niels-Ulrik Moustsen	Danske Capital	
Niels B. Thuesen	BankInvest	
Søren Agergaard Andersen	PensionDanmark	
Keld Asnæs	ATP	
Ulla Riis Agesen	Kirstein Finansrådgivning	<i>barselsorlov til januar 2008</i>

**UDDANNELSESUDVALG / Education Committee**

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

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

Marietta Bonnet	sekretariatschef	<i>director</i>
Grethe Skovgaard	kursuschef	<i>administrative manager (April 2007 - )</i>
Peter Alexandersen	assistant	<i>assistant secretary (August 2007 - )</i>
Sandra T. Bossen	assistant	<i>assistant secretary (August. 2006 - )</i>
Simon Einfeldt	assistent, webmaster	<i>webmaster &amp; assistant secretary (Aug. 2006 - )</i>
Line R. Jensen	assistent	<i>assistant secretary (Aug. 2005-Jan. 2007)</i>
Sofia Moulvad Veranen	assistent	<i>assistant secretary (September 2006 - )</i>
Sidsel Nørgaard	assistent	<i>assistant secretary (August 2004-Feb. 2008)</i>
Frank Andreasen	assistent	<i>assistant secretary (January 2007 – March 2007)</i>
Mette Håkan	assistent	<i>assistant secretary (August 2007-March 2008 )</i>
Bent Kramer	outsourceret 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>
-------------------	----------	--------------------------

<b>2007 til dato</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	<i>Date - topic - number of participants - speakers</i>
18. januar 96 deltagere	<b>Nytårsmiddag – Geopolitiske udfordringer</b> Anders Jerichow, journalist – Ian Bremmer, President, Eurasia Group – Thomas Thygesen, Head of Strategy, BankInvest.	<b>New Year Dinner – Geopolitical Challenges</b>
22. januar 107 deltagere	<b>Private Equity for privatkunder</b> Ole Andersen, EQT Partners – Jens Bisgaard-Frantzen, ATP Private Equity Partners A/S – Ole Mikkelsen, Nykredit – Henning Kruse Petersen, Nykredit.	<b>Private Equity for private clients</b>
29. marts 26 deltagere	<b>Regnskabsanalyse for beslutningstagere</b> Undervisere: Professor Thomas Plenborg og lektor Christian Petersen, Institut for Regnskab og Revision på Copenhagen Business School. I alt 10 sessioner med start torsdag d. 29. marts 2007 og slut mandag d. 11. juni 2007.	<b>Financial Statement Analysis for decision makers</b>
12. april 56 deltagere	<b>Finansiel innovation og global finansiel stabilitet</b> Jacob Gyntelberg, Senior Economist, Bank for International Settlements (BIS).	<b>Financial Innovation and global financial stability</b>
16. april 63 deltagere	<b>Restrukturering</b> Henrik Theilbjørn, CEO, IC Companys – Peter Rothausen, aktieanalytiker, FIH Erhvervsbank – Anders Lund, Head of Danish Equities, BankInvest.	<b>Restructuring</b>
18. april 161 deltagere	<b>Kapitalstruktur</b> Adm. direktør Thomas Hofman-Bang, NKT – Thomas Winther Sørensen, aktieanalysechef, FIH Erhvervsbank – Anders Lund, Head of Danish Equities, BankInvest.	<b>Capital Structure</b>
23. april 167 deltagere	<b>Risikopræmier i rentemarkederne</b> Paul Donovan, Managing Director and Global Economist, UBS – Christian Dinesen, Head of European Credit Research, Merrill Lynch – Laurent Fransolet, Head of European Rates Strategy, Barclay Capital.	<b>Risk Premiums in fixed income markets</b>
30. april 99 deltagere	<b>Ejendomsseminar</b> Kenneth Hofman, KPMG – Michael Weischer, Sektionchef i Pensams investeringsafdeling – Lars Høyér Tindbæk, CFO, Ramirent.	<b>Property Seminar</b>
23. maj 25 deltagere	<b>Forum for performancemåling</b> Peter Luntang Christensen, PFA Pension – Keld Asnæs, ATP – Stefan Illmer, Credit Suisse – Carl Bacon, StatPro.	<b>Forum for Performance Measurement</b>
24. maj 194 deltagere	<b>DDF's Virksomhedsdag 2007</b> Foredrag og Stock Screening ved Kurt Kara, FMS2004 og præsentationer af: Lundbeck – Forstædersnes Bank – Schouw & Co. – Coloplast – Maconomy – Jeudan – B & O – D/S Norden – Pharmexa – TrygVesta – Royal Unibrew – Sjælsø Gruppen – Rockwool International – Solar – GPV Industri – Vestas.	<b>Company Forum 2007</b>
29. maj 117 deltagere	<b>Særligt Dækkede Obligationer – SDO</b> Cato Baldvinsson, Danske Markets/ALM – Henrik Hjortshøj-Nielsen, Nykredit – Casper Andersen, Standard and Poor's.	<b>Specially Covered Bonds</b>
7. juni 21 deltagere	<b>Teknisk Analyse Workshop</b> Klaus Ikast, Danske Bank.	<b>Technical Analysis Workshop</b>
11. juni 80 deltagere	<b>CFA Day – ledelse af professionals</b> Ole Steen Andersen, forfatter – Henning Seehausen, PA Consulting Group.	<b>CFA Day – firm management: leading professionals</b>
24. september 46 deltagere	<b>Inflation – markedsrisiko eller aktivklasse?</b> Lars Kjærgaard, Nordea Markets – Jacob Lester, Nordea Markets.	<b>Inflation – market risk or active class?</b>
25. september 109 deltagere	<b>Investering i råvarer</b> Professor Eduardo Schwartz, UCLA – Boris Shrayer, Morgan Stanley Commodity Division – Mads Gosvig, ATP - Ralf Magnussen, Lægernes Pensionskasse.	<b>Investing in Commodities</b>

<b>2007</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	<i>Date - topic - number of participants - speakers</i>
7. november 47 deltagere	<b>Råvarer som struktureret produkt</b> David Nahmanovici, Barclays Capital – Jakob Lage Hansen, BankInvest Gruppen – Peter Løchte Jørgensen, Aarhus Universitet.	<b>Commodities as a Structured Product</b>
13. november 115 deltagere	<b>Risikoen ved moderne risikostyring</b> Claus Wiilborg, CBS – Jakob Windfeld Lund, Danmarks Nationalbank – Mogens Kristensen – Sydbank.	<b>The Risks of Modern Risk Management</b>
21. november 51 deltagere	<b>Investering i alternativ energi</b> Gunnar Eskeland, CICERO, Senter for Klimaforskning – Karsten Olsen, ScanEnergy – Jan Depenau, BankInvest New Energy Solution Venture.	<b>Investing in Alternative Energy Projects</b>
22. november 31 deltagere	<b>Forum for performancemåling II</b> Peter Luntang Christensen, PFA Pension – Jannik Hjelmsted Nielsen, PKA – Corné Reniers, Robeco Group – Lars Bjerre Hansen, SimCorp – Mary Cait McCarthy, Wilshire Associates.	<b>Forum for Performance Measurement II</b>
3. december 25 deltagere	<b>So you want to be CFA?</b> Niels Markvorsen, CFA – Torsten B. Kjær, DDF's uddannelsesudvalg – docent Johannes Mouritsen, studieleder for CFA-kurserne.	<b>CFA Information Event</b>
6. december 70 deltagere	<b>Charter Ceremony – Indføring i Econophysics</b> Mogens Høgh Jensen, Niels Bohr Instituttet – Peter Ahlgren, Nykredit Bank – Henrik Dahl, Nykredit Bank – Bo Knudsen, bestyrelsesformand i DDF – Robert M. Luck Jr., CFA Institute.	<b>CFA Charter Ceremony &amp; Intro to Econophysics</b>
<b>2008</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere	<i>Date - topic - number of participants - speakers</i>
17. januar 183 deltagere	<b>Nytårsmiddag: Subprime – baggrund &amp; udsigter</b> Søren Plesner, Basispoint – Neil Servis, Morgan Stanley – Christian Dinesen, Merrill Lynch.	<b>New Year Dinner: Subprime – Background &amp; Prospects</b>
29. januar 43 deltagere	<b>Crisis Management i Allied Irish Bank</b> Catherine Burke	<b>Crisis Management in Allied Irish Bank</b>
4. marts 113 deltagere	<b>Pengemarkedet og centralbankernes rolle i finanskrisen</b> Hugo Frey Jensen, Danmarks Nationalbank – Ove V. Christensen, Nordea Markets – David Bicarregui, Goldman Sachs.	<b>The Role of Financial Banks in the Financial Crisis</b>
5. marts 53 deltagere	<b>Private Banking Workshop</b> Lars-Christian Brask, Carnegie Private Banking – Peter Rixen, Coin Competitive Investments – Søren Hovgaard, SEB Private Banking – Jesper Bælum, Nykredit – Jens Lauritzen, Jyske Bank.	<b>Private Banking Workshop</b>
10. marts 116 deltagere	<b>Global Outlook – the next decade</b> Torsten Sløk, Deutsche Bank N.Y. – Eric Chaney, Morgan Stanley – Lars Christensen, Danske Research.	<b>Global Outlook – the next decade</b>
15. april 58 deltagere	<b>Investment Strategies for Private Clients</b> Jean L. P. Brunel, Brunel Associates, LLC – Steve Horan, CFA Institute.	<b>Investment Strategies for Private Clients</b>
14. maj 39 deltagere	<b>What works...</b> Cliff Asness, AQR Capital Management - Henrik Amilon, SparInvest - Asbjørn Trolle, Nordea Asset Management	<b>What works...</b>
15-16. maj 107 deltagere	<b>Valuation</b> Greg Collet, Credit Suisse - David Holland, Credit Suisse - John Lagerman, Credit Suisse	<b>Valuation</b>

I 2007 udsendtes 11 udgaver af foreningens Newsletter (2006: 11), de fleste pr. e-mail via hjemmesiden, samt et større antal DDF-nyheds-e-mails og seminarinvitationer. Den 12. februar 2007 udsendtes folderen "Finansanalytikerforeningens Informationspris 2006-2007" med en historisk orientering, uddrag af pristalen samt kriterier for Informationsprisen 2007 til medlemmerne og de børsnoterede selskaber.

Der er i 2007 solgt 139 (2006: 176) eksemplarer af "Anbefalinger & Nøgletals 2005", heraf 122 (2006: 142) danske og 17 (2006: 34) engelske eksemplarer, der er endvidere udsendt 206 (2006: 259) gratis danske eksemplarer til medlemmerne og uddannelsesinstitutioner.

## INFORMATIONSPRISER

*Information Award 2007*

**DDF's Informationspris til den bedste information af et børsnoteret selskab (Award for the Best Listed Company Information for 2007)** gik til Novo Nordisk og blev overrakt af formand for DDF's Regnskabsudvalg, Jens Houe Thomsen ved Nyårsmiddagen den 17. januar 2008.

## MEDLEMSTAL

*Membership Figures*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Betalende medlemmer ultimo perioden (Paying members end of period)	576	640	769	886	985	1083	1115	1171	1243	1235	1309	1435	1561	1667	til dato 1670
Nye medlemmer optaget i året (New members accepted)	89	150	190	175	179	206	162	186	150	128	192	197	259	222	69
Udmeldt i perioden (Members retired)	68	78	75	85	77	90	106	131	98	128	114	110	130	123	66
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

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 1. april 2008

**Bestyrelsen:**

Thomas Steen Hansen

Bo A. Knudsen,  
formand

Niels Elmo Jensen

Thomas Overvad

Michael Sandfort

Erling Skostad

Lars Rhod Sondergaard

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

*Auditor's Report*

### Til bestyrelsen i Den Danske Finansanalytikerforening

Vi har revideret årsrapporten for Den Danske Finansanalytiker for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 side 3-17 omfattende formandsberetning, bestyrelsens regnskabspåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflagges efter årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflagge 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 aflagge 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 aflaggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlinger, 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 2007 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 i overensstemmelse med årsregnskabsloven., dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

København, den 1. april 2008

**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 faktureringstidspunktet. Betaling for seminarer m.v. indtægtsføres på afholdelsestidspunktet.

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

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

#### **Skat af årets resultat**

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

### BALANCEN

#### **Materielle anlægsaktiver**

Kontorinventar m.v. optages til anskaffelsespris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid.

De forventede brugstider er 3-5 år.

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

#### **Tilgodehavender**

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

#### **Værdipapirer**

Børsnoterede værdipapirer værdiansættes til balancedagens kurs.

Note		Budget 2008 tkr.	Real. 2007 kr.	Budget 2007 tkr.	Real 2006 tkr.
<b>INDTÆGTER</b>					
1	Kontingenter	1.612	1.549.500	1.540	1.429
2	Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	1.200	1.184.800	1.200	1.193
	Salg af publikationer m.v.	125	191.623	140	145
3	Finansielle indtægter (netto)	<u>200</u>	<u>137.841</u>	<u>60</u>	<u>54</u>
	<b>INDTÆGTER I ALT</b>	<b>3.137</b>	<b>3.063.764</b>	<b>2.940</b>	<b>2.821</b>
<b>OMKOSTNINGER</b>					
4	Administrationsomkostninger	1.945	2.131.706	2.020	1.797
2	Medlemsmøder, seminarer m.v.: honorarer, udlæg, ophold, materialer samt Informationspris	995	998.720	1.020	865
	Udsendelse til medlemmer	<u>92</u>	<u>84.566</u>	<u>100</u>	<u>104</u>
	<b>OMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>3.032</b>	<b>3.214.992</b>	<b>3.140</b>	<b>2.766</b>
	Resultat før skat	105	(151.228)	(200)	55
	Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b><u>105</u></b>	<b><u>(151.228)</u></b>	<b><u>(200)</u></b>	<b><u>55</u></b>

Årets underskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

		2007 kr.	2006 tkr.
<b>AKTIVER</b>			
5	ANLÆGSAKTIVER		
	Kontorinventar m.v.	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>ANLÆGSAKTIVER I ALT</b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>			
6	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	374.608	172
	Andre tilgodehavender	253.764	163
	Værdipapirer	3.402.474	4.586
	Likvide beholdninger	<u>1.501.748</u>	<u>392</u>
	<b>OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT</b>	<b><u>5.532.594</u></b>	<b><u>5.313</u></b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b><u>5.532.594</u></b>	<b><u>5.313</u></b>
<b>PASSIVER</b>			
7	EGENKAPITAL	3.673.347	3.824
<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER</b>			
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	109.084	145
	Mellemregning CFA Denmark	1.081.731	923
	Anden gæld	<u>668.432</u>	<u>421</u>
	<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER</b>	<b><u>1.859.247</u></b>	<b><u>1.489</u></b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b><u>5.532.594</u></b>	<b><u>5.313</u></b>

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

# NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

## Note 1. KONTINGENTER

Kontingenter	<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>	<u>1996</u>	<u>1995</u>
	stkr.	stkr.	stkr.	stkr.	stkr.								
- helårs à 1.000 kr.	1.432	1.301	1.208	1.148	1.106	1.150	1.069	1.025	991	920	790	695	580
- DDF&CFA Denmark à 1.000 kr.	166	143	119	107	82	52	36	28	-	-	-	-	-
- DDF&CFA Denmark à 500 kr.	0	10	16	5	17	21	-	-	-	-	-	-	-
- halvårs à 500 kr.	69	107	92	49	30	20	66	62	87	54	86	66	54
- Mailing à 250 kr.	0	0	0	0	0	0	0	5	5	11	10	8	6
Medlemmer i alt	<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>	<b>769</b>	<b>640</b>
I alt kontingenter, tkr.	1.550	1.429	1.318	1.227	1.166	1.190	1.138	1.084	1.036	948	836	730	609

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

Der er i 2007 afholdt 18 medlemsmøder, seminarer m.v. (2006: 26), heraf 1 gratis medlemsmøde (2006: 3) og 17 seminarer (2006: 23 seminarer m.v.). Hertil kommer arrangement i forbindelse med CFA Annual Conference og 3 gratis CFA-seminarer.

	Budget <u>2008</u> tkr.	2007 <u>I alt</u> kr.	Budget <u>2007</u> tkr.	2006 <u>I alt</u> tkr.
Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	<u>1.200</u>	<u>1.184.800</u>	<u>1.200</u>	<u>1.193</u>
Honorarer og rejseudlæg	(270)	(271.216)	(330)	(320)
Ophold, lokaler, PR m.v.	(800)	(727.504)	(690)	(737)
Refunderet fra sponsorer	<u>75</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>192</u>
Omkostninger i alt	(995)	(998.720)	(1.020)	(865)
Resultat før administration	<b>205</b>	<b>186.080</b>	<b>180</b>	<b>328</b>
Andel af administrationsomkostninger i forbindelse med afholdelse af medlemsmøder, seminarer m.v. andrager skønsmæssigt 1.130 tkr. (2006: 1.333 tkr.) og er indeholdt i administrationsomkostninger. I honorar og rejseudlæg under resultat af medlemsmøder indgår 120 tkr. vedrørende aflønning af foredragsholdere.				
<b>Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO</b>			<u>2007</u>	<u>2006</u>
Renteindtægter, netto			205.751	173
Kursgevinst/-tab på værdipapirer			(63.005)	(113)
Bankgebyrer			(4.905)	(6)
			<b>137.841</b>	<b>54</b>

## Note 4. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

specificeres således:	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	tkr.	tkr.
Lønninger, inkl. sociale ydelser	984.954	933
Bogføringsmæssig assistance og revision	242.075	218
Lokaleomkostninger inkl. istandsættelse	454.785	153
Udgifter til EDB, serverhosting samt hjemmeside	133.222	250
Smaaktiver	75.693	31
Øvrige administrationsomkostninger	<u>240.977</u>	<u>212</u>
	<b>2.131.706</b>	<b>1.797</b>

Under lokaleomkostninger indgår i 2007 omkostninger til istandsættelse af kontorlejemål med i alt 319 tkr.

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

# NOTER TIL ÅRSREGNSKABET - fortsat

---

## Note 5. KONTORINVENTAR M.V.

	<u>2007</u>	<u>2006</u> tkr.
Anskaffelsessum	24.154	24
Akkumulerede af- og nedskrivninger	<u>(24.154)</u>	<u>(24)</u>
Bogført værdi ultimo	<b>0</b>	<b>0</b>

## Note 6. VÆRDIPAPIRER

<u>Navn</u>	<u>Nominel bcholdning</u>	<u>Kurs pr. 31.12.07</u>	<u>Kursværdi 31.12.07</u>	<u>Kursværdi 2006 tkr.</u>
7% Dansk Statslån S. 2007	0	-	0	1.149
6 % Dansk Statslån S. 2009	936.950	103,04	965.433	989
4 % Dansk Statslån S. 2008	<u>2.443.516</u>	99,735	<u>2.437.041</u>	<u>2.448</u>
	<b>3.380.466</b>		<b>3.402.474</b>	<b>4.586</b>

## Note 7. EGENKAPITAL

	<u>2007</u>	<u>2006</u> tkr.
Egenkapital primo	3.824.575	3.769
Overført af årets resultat	<u>-151.228</u>	<u>55</u>
Egenkapital ultimo	<b>3.673.347</b>	<b>3.824</b>

## Note 8. EVENTUALFORPLIGTELSE M.V.

Foreningen har indgået en leasingkontrakt med en restløbetid på 46 måneder og en samlet restleasingydelse på 235 tkr. (inkl. moms). Huslejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør 50 tkr.

Some 100 new members joined the society during 2007, which brought the membership up to 1667 investment professionals – though not as many as the 2006 record of 129 new members and 26 events. In 2007, we offered 18 meetings and seminars, supplemented by 4 events arranged by CFA Denmark (cf. page 19). However, the decrease in quantity was compensated by an increase in duration and content.

### **More emphasis on continuing education**

The number of long-term courses and seminars has increased significantly from 2006 to 2007, which gave rise to a 30 per cent decrease in participant numbers from 2006 to 2007, counterbalanced by a 25 per cent increase in the average duration of the events. First of all, this is of course due to the establishment of our course *Financial Statement Analysis for Decision Makers* in co-operation with CBS lecturers and to more emphasis on seminars with durations of more than 3 hours – typically with 3-4 presentations by a researcher or specialist and 2-3 practitioners.

At their strategy meeting at the beginning of the new year, the Executive Board looked back at the previous year in order to chart visions and strategies for the years to come. The following core values for the society were established:

**Growth should not be pursued for the sake of growth,** but in order to meet the objective of a high professional standard, as more members provide a better economic foundation for attracting competent speakers and for delivering high quality competence development.

In other words, it must be an objective to attract as many potential members as possible to become members, but not to attract persons outside the professional scope of this society just in order to increase membership figures.

### **A professional forum**

The need for a professional forum has become larger concurrently with the development, which has made it more desirable – as it no longer is a matter of course – for the employees to get the opportunity to meet their counterparts from other institutions.

This need has been brought up by the *Forum for Performance Measurement* (cf. page 6) with two all-day meetings in 2007. A maximum of 30 participants may attend this Forum in order to create a group which is small enough to exchange experiences effectively and in order to maintain some continuity, as it is the Forum's objective to maintain the same group of participants for several years if possible.

That this is the latest tendency was clearly seen by a recent demand for *erfa groups* by a member. Such groups give room for the members to discuss professional subjects and to deal with the issues in depth. It will be exciting to see whether this additional dimension will enhance the network among the members. First of all, it is important for the society to maintain the continuing renewal and the high professional level.

### **Professional standards**

The Executive Board has intentionally abstained from taking a political stand, as we with our broad membership group represent several different interests. The society is not perceived as being an interest group by our members, and results from the membership surveys which we have conducted indicate that the members primarily support the society because of the professional level and because it gives them the opportunity to enhance their competences.

The society will, however, be able to take a stand in cases of professional relevance in order to maintain the integrity of the capital market as well as to maintain the professional level. A case in point is our reporting standard, cf. "Recommendations & Financial Ratios 2005" – a standard we are obligated to up-date.

In 2008-2009, our Accounting Committee will work on updating the recommendations in co-operation with the Norwegian society, and if possible other Nordic societies, in order to create a joint standard.

### **Performance 2007**

A great deal of effort from the DDF secretariat and earmarked means meant that a much needed renovation and improvement of the office and meeting facilities (for the committees) were initiated.

This resulted in a later autumn start than usual on the seminar front. Together these lead to a large deficit, even though it was less than the budgeted DKK 200,000. We did not spend more than DKK 150,000 of the society's capital, which still is security for the operations of the society during hard times and which during good times gives latitude for special initiatives.

### **2008**

A new record was set in 2008: 183 participants attended the New Year Dinner with the Subprime Crisis as theme. The new, education-focused line will continue in 2008 with a new, fully booked course in Financial Statement Analysis for Decision Makers and two all-day Valuation seminars. In the Private Banking area, the new parallel workshops were a great success – just to mention some of the 12 events during the first six months.

### **The society's executive board**

Renewal should be a natural part of the board, and I have therefore decided that after six years with me on the post, it is time for a new chairman.

It has been good years with great prosperity for the society, and I will here take the opportunity to point out that we owe the board members, the members of the committees, the secretariat and the many committed members a debt of gratitude for their enthusiasm and their interest in keeping the society at the cutting edge of the developments internationally. This effort has made it possible to maintain a high-quality activity level with a broad spectrum of events and continuing education and thus to meet the society's objective to be a "professional forum at the highest international level possible".

*Bo Knudsen*

Medlemstallet i CFA Denmark steg i 2007 med 10 nye charterholdere til 164 (mod 154 i 2006). Om end der blev optaget flere medlemmer, blev denne tilgang opvejet af charterholdere, der valgte at fortsætte deres karriere i udlandet eller uden for foreningens virkeområde og derfor ønskede at blive udmeldt, til dels for at blive optaget i en CFA-forening andetsteds.

### Arrangementer i 2007

CFA Denmark er nu virkelig begyndt at markere sig med flere bidrag til de to foreninger (DDF og CFA Denmarks) fælles arrangementsportefølje.

Hele fire forskelligartede arrangementer blev det til i 2007, begyndende med et søndagsarrangement som optakt til CFA Institute's *60th Annual Conference* i New York, med bl.a. middag i det eksklusive Eleven Madison Park og for de ihærdige en afslutning med Jazz på Blue Note. Selve konferencen var overtegnet, men heldigvis lykkedes det over 25 danskere at deltage det fremragende program.

Den amerikanske sammenslutnings 60 års dag blev fejret verden over med en *CFA Day den 11. juni*, hvor CFA Denmark havde sat fokus på fastholdelse af højtuddannede medarbejdere og især CFA charterholdere. Efter en introduktion ved Niels Markvorsen, CFA og bestyrelsesmedlem, indledtes seminaret af Ole Steen Andersen, medforfatter af bogen "Sådan leder du medarbejdere der er klugere end dig selv". For at styrke netværket blandt medlemmerne i CFA Denmark sluttede arrangementet med en let buffet.

En social begivenhed med fagligt indslag er også den årlige *CFA Charter Ceremony* den 6. december. Traditionen tro begyndte arrangementet med spændende indlæg – denne gang med hele 3 talere om et nyt emne: Econophysics, med en introduktion ved Mogens Høgh Jensen, professor i komplekse systemers fysik ved Niels Bohr Institutet og et fælles indlæg om sammenhængen mellem økonomi og fysik ved Peter Ahlgren, cand.scient. i fysik og Henrik Dahl, cand.polit. og cand.scient. i fysik.

Publikum bestod af en blanding af medlemmer, charterholdere og ikke mindst en del familiemedlemmer – herunder både forældre, ægtefæller og børn – som var mødt op for at fejre overrækkelsen, der blev varetaget af Bob Luck, CFA, CPA, director, Member & Society Relations fra CFA Institute.

Som optakt til arrangementerne i 2007 havde bestyrelsen vedtaget at styrke sammenholdet mellem CFA charterholdere i Danmark ved flere sociale arrangementer hhv. lejlighed til at netværke i forbindelse med foreningens øvrige arrangementer.



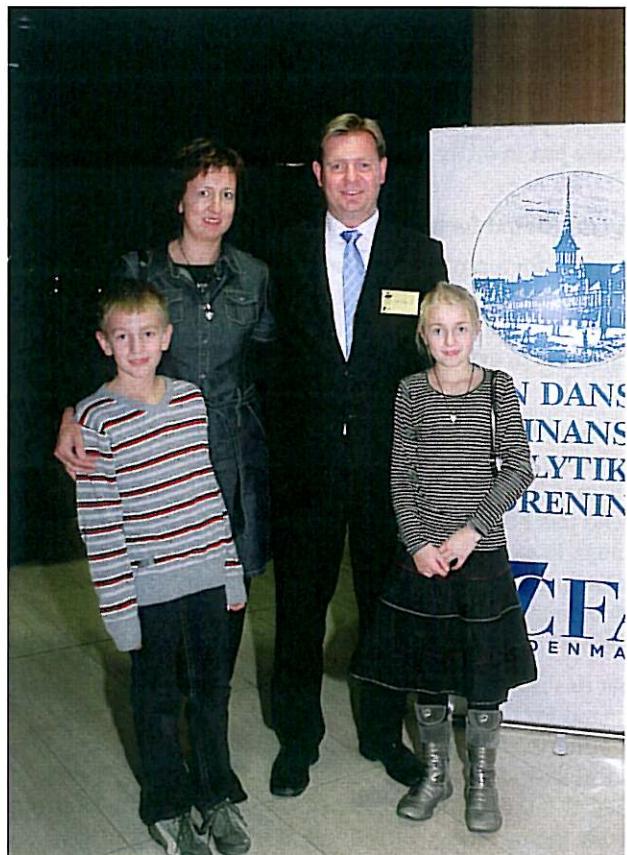
In 2007, the membership figure for CFA Denmark increased by 10 new charterholders to 164 (compared to 154 in 2006). Even though several new members were admitted, this intake has been counterbalanced by charterholders who chose to continue their career abroad or outside the field of activity of this society and decided to resign from this society, in part in order to be admitted by another CFA society abroad.

### Events 2007

CFA Denmark has begun to mark itself with several contributions to the joint event portfolio of the two societies (DDF and CFA Denmark). No less than four different events were organised by CFA Denmark in 2007, starting with a Sunday event leading up to CFA Institute's *60th Annual Conference* in New York, where i.a. dinner was served in the exclusive Eleven Madison Park, and the event ended with jazz at The Blue Note for the persevering participants. The conference itself was overbooked, but luckily more than 25 Danish participants attended this excellent event.

The 60<sup>th</sup> anniversary of the US association was celebrated throughout the world with a *CFA Day* on 11 June, and CFA Denmark focused on retention of highly educated employees and especially CFA charterholders. After an introduction by Niels Markvorsen, member of the board and CFA, the seminar was opened by Ole Steen Andersen, co-author of the book "How to Lead People Who are Smarter than You". In order to strengthen the network amongst the CFA members, the event ended with a light buffet.

Another social event with an educational content is the yearly *CFA Charter Ceremony* which was held on 6 December. According to the traditional practice, the event



*Christian Øhlers with his proud family*

*Attentive charterholders and their family members listen to Bob Luck concluding his award speech on December 06, 2007.*



Didier G. Abbato, CFA receives his charter from president Bo Knudsen and Bob Luck, CFA, director, CFA Institute

**For det nye år** har uddannelsesudvalget desuden besluttet at styrke indsatsen over for CFA candidates ved udarbejdelsen af brochuremateriale, gerne med udtalelser fra charterholdere, der for nylig har bestået CFA Exam, og foreningen vil markere sig med en stand under CFA Exam for at nå ud til flere af de mange CFA candidates der ikke har haft lejlighed til at stiftet bekendtskab med CFA Denmark.

Efter et års pause modtog foreningen igen i 2008 tilbuddet om en *Traveling Conference* arrangeret af CFA Institute, denne gang med temaet *Investment Strategies for Private Clients* – et emne der passede fortrinligt til de to foreningens øgede indsats på *Private Wealth* området.

#### Resultat 2007

Resultatet ligger noget lavere end de foregående års, dog lykkedes det at undgå et samlet underskud på trods af meget lave deltagerantal på kurserne for CFA Level II og III. Det faktum, at det potentielle antal kursister altid vil være lavere på Level II og III, ændrer ikke ved foreningens mål at kunne tilbyde undervisning på alle niveauer.

#### CFA Denmark's bestyrelse

Efter seks år som bestyrelsесformand vil jeg gerne sige tak og overlade hvert til nye kramfæster. På mine og foreningens vegne vil jeg her gerne takke mine bestyrelsесkollegaer og især medlemmerne af uddannelsesudvalget for deres indsats i det internationale samarbejde via CFA Institute.

Bo A. Knudsen

## COMMITTEE REPORT 2007

### UDDANNELSESUDVALGETS BERETNING 2007

#### 10 ny charterholdere i 2007

Årets CFA Charter Ceremony den 6. december blev holdt hos Nykredit, se omtale og billeder foroven. Ultimo 2007 var der 135 charterholdere blandt de i alt 164 medlemmer.

#### CFA uddannelsen

Foreningen fastholdt sin målsætning om at udbyde et fuldt kursusprogram på alle 3 niveauer. Kurserne på level I havde 29 deltagere, på level II var der kun 7 kursister og på Crash Course for level III var der tilmeldt 8. Som altid har sekretariatet tilbuddet et crash course før december-eksamen, og desværre viste deltagergrundlaget sig igen at være for lavt. Det er til gengæld glædeligt, at hele 33 deltagere i semesterkurset for Level I i foråret 2008.

started with exciting presentations – this time with no less than 3 speakers talking about a new topic: Econophysics, with an introduction by Mogens Høgh Jensen, professor of the physics of complex systems at the Niels Bohr Institute, and a joint presentation on the parallels between financial markets and physics by Peter Ahlgren, cand.scient. in physics and Henrik Dahl, cand.polit. and cand.scient. in physics. The audience was a mixture of members, charterholders and several family members – among these parents, spouses and children – who attended to celebrate the Graduation Ceremony, where Bob Luck, CFA, CPA, director, Member & Society Relations from CFA Institute, presented the charters.

As a prelude to the 2007 events, the board members had decided to strengthen the bond among charterholders in Denmark by organising more social events and by creating room for networking in connection with the society's events.

#### The new year

Furthermore, the Education Committee has decided to strengthen the effort as to CFA candidates by composing a brochure, preferably with statements from charterholders who recently have passed the CFA Exam, and the society want to mark itself with a stand at the CFA Exam in order to reach more of the many CFA candidates who have not yet had the opportunity to get acquainted with CFA Denmark.

After a one-year break, the society received once again in 2008 the offer of a *Traveling Conference* organised by the CFA Institute, this year with the theme *Investment Strategies for Private Clients* – a subject which fitted very well into the enhanced effort in the Private Wealth area by the two societies.

#### Performance 2007

This year's profit is somewhat lower than the previous years. However, we succeeded in avoiding an overall loss despite very low participant numbers for the CFA courses, Level II and III. The fact that the potential number of course participants always will be lower at Level II and III does not change the society's objective to offer lessons at all levels.

#### CFA Denmark's board of directors

After six years as Chairman of the Board, I have decided that it is time for a new chairman. The society and I extend our gratitude to the Board and especially the Education Committee members for their assiduous endeavours to promote the CFA Program and international co-operation within the CFA framework.

Bo A. Knudsen

### THE EDUCATION COMMITTEE 2007

#### 10 new charterholders in 2007

The 2007 CFA Charter Ceremony on 6 December was held at the premises of Nykredit – cf. above paragraph with illustrations. At the end of 2007, there were 135 charterholders among the 164 members.

#### The CFA program

The society maintained its objective to offer CFA courses at all 3 levels: Level I (29 participants), Level II (7 participants) and Level III (8 participants at the crash course). Again this year, the participant figures for the autumn courses were too low, and thus no course was offered to CFA candidates who had chosen to take the December exam. We are, however, delighted that no less than 33 participants attended Level 1 in spring 2008.

# CFA REVIEW COURSES 2007

---

2007 was the sixth 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 – 29 participants**

11 evening sessions - Tuesdays 5 - 9 pm – starting 23 January 2007

<b>Sessions</b>	<b>Study Sessions</b>	<b>Topics</b>	<b>Teacher</b>
23 Jan + 6 Feb.	2 - 6	Quantitative Methods + Economics	N. Lehde Pedersen
20 Feb. & 6 + 20 March	7-10	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
27 March	11 + 18	Corporate Finance + Portfolio Management	C. Parum
10 April	12, 13, 17	Securities Markets + Equity Inv. + Alternative Investments	N. Markvorsen, CFA
24 April	14 - 16	Debt & Derivatives Investments	K. Bechmann
8 May	1	Ethical and Professional Standards	M. Peter Zacho, CFA
15 + 22 May		Mock Exam 1 & 2	

## **CFA course Level 2 – 7 participants**

10 evening sessions – 8 Thursdays 5 - 9 pm and 2 Tuesdays – starting 25 January 2007

<b>Sessions</b>	<b>Study Sessions</b>	<b>Topics</b>	<b>Teacher</b>
25 Jan. + 8 Feb.	5-7	Financial Statement Analysis	O. Sørensen
22 Feb. + 8 March	3+4 + 8 -10 + 18	Quant, Economics, Corp. Finance, M&A, Basic Valuation Concepts	C. Parum
22 + 29 March	14 -17	Debt + Derivatives, 13: Warr. & Conv.	K. Bechmann
12 April	11-13	Equity Investment + Portfolio Man.	C. Parum
26 April	1-2 + Repetition	Ethical and Professional Standards Repetition: Financial Statem. Analys.	M. P. Zacho, CFA O. Sørensen
15 + 22 May		Mock Exam 1 & 2	

## **CFA course Level 3 – 8 participants**

3 consecutive days - Thursday-Saturday 19–21 April 2007, 8.30 a.m. – 4.30 p.m.

<b>Sessions</b>	<b>Study Sessions</b>	<b>Topics</b>
Thursday 19 April	1-3	Ethics
	5-6	Time Series Analysis – only LOS 8 Private Wealth Management Managing Institutional Investor Portfolios
Friday 20 April	7-9	Economic Concepts for Asset Valuation in Portfolio Management, Asset Allocation, Portfolio Immunization – only LOS 36
	10-12	Portfolio Management of Global Bonds and Fixed Income Derivatives
	13-14	Risk Management and Derivatives Risk Management Strategy Using Equity Derivatives and Debt Derivatives - <i>and overview</i>
Saturday 21 April	16-18	LOS 62 “Current Risk Management”, Performance Evaluation and Attribution Analysis – <i>and overview</i> , GIPS Q&A Session

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

Bo A. Knudsen	Carnegie Asset Management <i>Chairman, Membership Chair</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank
Erling Skorstad	Nordea Investment Management
Michael Sandfort, CFA	Nykredit Portefølje
Niels Markvorsen, CFA	BankInvest, <i>Ethics Committee</i>
Niels-Ulrik Moustsen, CFA	Danske Capital, <i>Performance Stds</i>
Lars Rhod Søndergaard	KPMG; <i>Treasurer</i>

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

Johannes Mouritsen	CBS
Søren Bertelsen, CFA	BankInvest
Lars Bo Bertram	Nykredit Bank, <i>Board Rep.</i>
Torsten Brian Kjær	SEB Asset Managem't
Niels Markvorsen, CFA	BankInvest
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, 1 April 2008

The Board of Directors:

Bo A. Knudsen  
Chairman  
Lars Bo Bertram  
Niels Markvorsen, CFA  
Niels-Ulrik Moustsen, CFA  
Michael Sandfort, CFA  
Thomas Overvad  
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 turnover with non-members is taxable.

### BALANCE SHEET

#### **Debtors**

Debtors are valued at nominal value less provisions for anticipated losses.

## INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

### To the management of CFA Denmark

We have audited the annual report of CFA Denmark for the financial year 1 January to 31 December 2007 page 18-23, which comprises the Chairman's Report, Management's Statement on the annual report, accounting policies, profit loss account, balance sheet and notes. The annual report has been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act, but with the adjustments required by the activities of CFA Denmark.

### Management's responsibility for the annual report

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

### Auditor's responsibility and basis of opinion

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

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

Our audit has not resulted in any qualification.

### **Opinion**

In our opinion, the annual report gives a true and fair view of the Institute's financial position at 31 December 2007 and of its financial performance for the financial year 1 January to 31 December 2007 in accordance with the Danish Financial Statements Act, but with the adjustments required by the activities of CFA Denmark.

Copenhagen, 1 April 2008

**Deloitte**  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen,  
State Authorised Public Accountant

# PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2007

Note	Budget 2008 DKK '000	Real 2007 DKK	Budget 2007 DKK '000	Real 2006 DKK '000
<b>REVENUES</b>				
1 Member dues	86	83,000	85	74
2 Educational activities	824	657,000	745	724
Financial income	<u>30</u>	<u>26,126</u>	<u>35</u>	<u>34</u>
<b>TOTAL REVENUES</b>	<b>940</b>	<b>766,126</b>	<b>865</b>	<b>832</b>
<b>EXPENSES</b>				
3 Administrative costs	170	152,426	150	123
2 Educational activities	625	582,360	655	624
Member meetings	10	8,995	0	7
International activities	<u>15</u>	<u>13,894</u>	<u>10</u>	<u>6</u>
<b>TOTAL EXPENSES</b>	<b>820</b>	<b>757,675</b>	<b>815</b>	<b>760</b>
Profit before taxation	120	8,451	50	72
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>120</u></b>	<b><u>8,451</u></b>	<b><u>50</u></b>	<b><u>72</u></b>

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

# BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2007

		2007 DKK	2006 DKK '000
<b>ASSETS</b>			
CURRENT ASSETS			
Other receivables		69,971	78
4 Intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts		<u>1,081,731</u>	<u>923</u>
TOTAL CURRENT ASSETS		1,151,702	1,001
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b><u>1,151,702</u></b>	<b><u>1,001</u></b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
CAPITAL AND RESERVES			
5		525,323	517
SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS			
Advance payments received		623,255	481
Accrued expenses		<u>3,124</u>	<u>3</u>
TOTAL SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS		626,379	484
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b><u>1,151,702</u></b>	<b><u>1,001</u></b>

Securities provided: None.

Contingent liabilities: None.

# NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

---

<b>Note 1. MEMBER DUES</b>	<u>2007</u> no.	<u>2006</u> no.	<u>2005</u> no.	<u>2004</u> no.	<u>2003</u> no.	<u>2002</u>
Total member dues, full year, at 500 DKK	166	143	119	107	82	52
Total member dues, half year, at 250 DKK	0	10	16	5	17	21
Total membership figure	166	153	135	112	99	73
<b>Total, DKK</b>	<b>83,000</b>	<b>74,000</b>	<b>63,500</b>	<b>54,750</b>	<b>45,250</b>	<b>31,250</b>

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

	Budget <u>2008</u> DKK'000	General Expenses DKK	CFA level I DKK	CFA level II DKK	CFA level III DKK	CFA total 2007 DKK	Budget <u>2007</u> DKK'000	CFA 2006 DKK'000
Revenues	824	0	467,000	112,000	78,000	657,000	745	724
Teaching fees & travel	(352)	(42,635)	(144,000)	(128,000)	(97,800)	(412,435)	(410)	(407)
Educational aids	(10)	(5,541)	8,382	(1,203)	(4,378)	(2,740)	(90)	(84)
Accommodation	(263)	-	(90,239)	(42,833)	(34,114)	(167,186)	(150)	(128)
General expenses	(0)	0	0	0	(0)	0	(5)	(5)
Support from DDF	-	-	-	-	-	-	-	-
Total expenses	(625)	(48,176)	(225,857)	(172,036)	(136,292)	(582,360)	(655)	(624)
Profit	199	(48,176)	241,143	(60,036)	(58,292)	74,640	90	100

## Note 3. ADMINISTRATIVE COSTS

	<u>2007</u> DKK	<u>2006</u> DKK '000
Staff expenses	130,319	88
Other administrative expenses	22,107	35
	<b>152,426</b>	<b>123</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.

<b>Note 5. CAPITAL AND RESERVES</b>	<u>2007</u> DKK	<u>2006</u> DKK '000
Capital and reserves at beginning of year	516,872	445
Retained profit of the year	8,451	72
Capital and reserves at end of year	<b>525,323</b>	<b>517</b>

## ÅRSRAPPORT 2007



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](mailto:DDF@FINANSANALYTIKER.DK)  
[WWW.FINANSANALYTIKER.DK](http://WWW.FINANSANALYTIKER.DK)

CVR-Nr. 10 16 32 34

## ANNUAL REPORT 2007



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](mailto:DDF@FINANSANALYTIKER.DK)  
[WWW.FINANSANALYTIKER.DK](http://WWW.FINANSANALYTIKER.DK)