

# FINANS FORENINGEN

THE DANISH  
FINANCE SOCIETY

ÅRSRAPPORT - ANNUAL REPORT - 2014  
**FINANSFORENINGEN**  
**& CFA SOCIETY DENMARK**



	side/page
<b>FINANSFORENINGEN</b>	
Formandsberetning	3
Organisation og udvalg 2014-2015	4
Netværk 2014-2015	7
Aktiviteter 2014-2015	10
Bestyrelsens regnskabspåtegning, Revisionspåtegning	14
Anvendt regnskabspraksis	15
Regnskab & Noter 2014	16
English Summary – Chairman's Report	18
<b>CFA SOCIETY DENMARK</b>	
Chairman's Report 2014	19
2014 CFA Review Courses, Organization 2014-2015	20
Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies	21
Profit and Loss Account 2014 & Balance Sheet 31 December 2014	22
Notes to the Annual Accounts	23

## **FINANSFORENINGEN**

### **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
- at engagere sig i internationalt samarbejde med henblik på at opretholde de højeste standarder for medlemernes virke
- at påvirke virksomheder, interesseorganisationer, offentlige myndigheder og investorer i Danmark til at leve op til de højeste standarder for finans- og kapitalmarkedet

## **THE DANISH FINANCE SOCIETY**

### **Articles**

#### **3**

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

This aim is carried out by:

- offering members the possibility of maintaining and further develop their professional competences
- establishing a forum and an inspiring environment for a professional and social network among members
- promoting contact between the Society's members and listed companies and the international financial environment
- promoting a high ethical standard among the Society's members
- engaging in international cooperation with a view to uphold the highest standards for the members' activities
- influencing businesses, professional organisations, public authorities and investors in Denmark to adhere to the highest standards for the financial and capital market.

## Ny formand

Dette er min første beretning, efter jeg satte mig i formandsstolen efter generalforsamlingen i juni 2014. Det har været en fornøjelse at arbejde i foreningens bestyrelse og udvalg i en årrække, og jeg glæder mig til i samarbejde med bestyrelsen, udvalgsmedlemmerne og sekretariatet at videreføre den tradition for fornyelse og relevans, som altid har præget foreningen.

Bortset fra fastholdelsen af de mange tilbud om møder fra de stående udvalg og netværkene med fokus på kompetenceudvikling, har 2014 været præget af nogle særlige begivenheder: foreningens 40 års jubilæum, navneændringen til Finansforeningen og overtagelsen af finanstidsskriftet Finans/Invest.

## 40 års jubilæum

Foreningen blev stiftet den 30. april 1974. I de 40 år, der er gået, har foreningen tilbudt kompetenceudvikling og medvirket til at sætte normer og standarder for de børsnoterede selskaber, finanssektoren og dens investment professionals.

Det blev markeret ved flere lejligheder i løbet af året og især i forbindelse med Jubilæumskonferencen den 6.-7. november. Det flotte program tiltrak omkring 180 deltagere, og at dømme efter evalueringerne var der stor tilfredshed med arrangementet. Der er grund til at takke de mange kompetente talere, som medvirkede til at lægge et højt professionelt niveau for konferencen.



*Fra Nytårsmiddagen 2014 / The 2014 New Year Dinner*

## Finansforeningens Hæderspris

Foreningen benyttede jubilæet som anledning til at indstifte en ny hæderspris, der gives til en person, der har ydet bidrag af varig betydning, som har højet det faglige niveau i dansk finansanalyse. Der lægges vægt på den praktiske relevans: at det har kunnet implementeres i finansanalytikernes arbejde. Personen kan også have bygget bro mellem teori og praksis eller formidlet omkring finansanalyse til gavn for samfundet. Dommerkomitéen havde ved denne første uddeling valgt at hædre tre prismodtagere, der igennem flere årtier har haft stor betydning for det finansielle miljø i Danmark: Anders Gosen (Aarhus Universitet), Henrik Dahl (Nykredit Asset Management) og Svend Jakobsen (Scanrate Financial Systems A/S). Alle tre har bidraget til at få teori indført i

praksis, og deres arbejde har ikke alene påvirket anvendelsen af nøgletal, men også haft reel påvirkning af prisdannelsen og signifikant betydning for værdifastsættelsen af danske realkreditobligationer og pensionsforpligtelser.

## Finans/Invest

Foreningen overtog finanstidsskriftet Finans/Invest i 2014. Flere års konstruktiv dialog med den tidligere ejer, professor Anders Gosen, om tidsskriftets videreførelse førte til, at foreningen overtog udgivelsen fra den 1. januar 2014. Herefter modtager foreningens medlemmer gratis de seks årlige numre i elektronisk form som en del af medlemskabet. Bestyrelsen glæder sig over, at en meget stor andel (70%) af foreningens medlemmer udtrykker, at det er en vigtig ny medlemsfordel. Den høje akademiske profil er sikret videreført gennem en aftale med CBS og med professor Ken L. Bechmann som ny ansvarshavende redaktør. Det er en stor glæde, at en række institutioner har valgt at yde økonomisk støtte til udgivelsen af Finans/Invest. Jeg vil gerne benytte lejligheden til at takke følgende hovedsponsorer: Carnegie Asset Management, Danske Capital, Jyske Invest, Nordea Investment Management, Nykredits Fond og Schroders. Endvidere takker jeg for sponsorbidrag fra LR Realkredit og Sydbank.

## Hvad siger medlemmerne?

I slutningen af 2014 gennemførte vi en medlemsundersøgelse. Knap hvert tredje medlem valgte at deltage i undersøgelsen, der viser, at 90% af medlemmerne er tilfredse eller meget tilfredse med medlemskabet. 75% læser ofte eller altid vores nyhedsbreve. Tid til at gå til møde (50%), mødets relevans (60%) og pris (25%) er vigtigste parametre for deltagelse i medlemsmøder. Korte (80%) og mellem-lange (40%) møder foretrækkes fremfor heldagsmøder. 75% arbejder i bank, kapitalforvaltning og L&P. Godt 40% angiver kapitalforvaltning som deres fagfelt, ca. 25% henholdsvis rådgivning/client management og risikostyring. 75% af medlemmerne har en kandidatuddannelse, og en tilsvarende andel har mere end 10 års anciennitet. Godt 40% har ledelsesansvar. Kun hvert tiende medlem arbejder uden for hovedstadsregionen, og gennemsnitsalderen ligger omkring 45 år.

## Tak

Regnskabet for 2014 viser et overskud på 420 tkr.

Jeg vil afslutte min beretning med en stor tak til alle de frivillige i foreningens mange udvalg, der er helt afgørende for, at foreningen kan tilbyde så mange relevante aktiviteter for medlemmerne. Deres entusiasme, faglige indsigt og netværk i Danmark og internationalt er og bliver foreningens rygrad. Foreningens succes er helt afhængig af deres indsats samt den vedvarende opbakning fra sektorens institutioner.

Lad mig afslutte min beretning med at takke bestyrelsen for et godt og konstruktivt samarbejde. En særlig tak til den afgåede formand, Niels-Ulrik Mousten, for mange års dedikeret indsats for foreningen. Jeg vil endelig takke sekretariatet for deres engagerede arbejde for foreningen og dens medlemmer.

*Lars Bo Bertram*

**BESTYRELSEN / Board**

Lars Bo Bertram  
Sanne Fredenslund  
Thomas Steen Hansen  
Niels Elmo Jensen  
Thomas Overvad  
Erling Skorstad  
Lars Rhod Søndergaard

Niels-Ulrik Mousten

**FIRMA / Company**

BI Holding A/S  
Nordea Investment Management  
Danske Markets  
Lægernes Pensionskasse  
VKR-Holding  
Nordea Investment Management  
EY

Danske Capital

**ANSVARSMÅRADER / Responsibility**

*Formand / Chairman (indtrådt juni 2014)*  
*Etikudvalg / Ethics Committee.*  
*Regnskabsudvalg / Accounting Committee*  
*Asset Allocation/ Asset Allocation Committee*  
*Finansfunktionsudvalg/ Comm. for Finance Division.*  
*Obligationsudvalg / Fixed Income Committee*  
*Kasserer/Treasurer*

(udtrådt juni 2014)

**Foreningens udvalg og deres arbejdsområder:****AKTIEUDVALG / Equity Committee**

Rolf Solgård  
Jens Houe Thomsen  
Kristian Hare  
Claus Parum  
Holger Smitt  
Christian Øhlers

Priscilla Hardison

SEB Wealth Management  
Jyske Bank  
M. Goldschmidt Holding  
Institut for Finansiering, CBS

Wealth Management Fondsmæglerselskab

Saxo Asset Management

*Formand*  
*Bestyrelsesrepræsentant*

(udtrådt maj 2014)

**Formål:** Aktieudvalgets formål er at imødekomme Finansforeningens medlemmers løbende behov for arrangementer og aktiviteter af høj kvalitet, der berører centrale aktiemæssige elementer og forhold. Aktieudvalget skal søge at inspirere medlemmer med nye vinkler på aktieinvestering og analyse. Således er kompetenceudvikling i højsædet, ligesom dannelsen af netværk bør faciliteres af de planlagte arrangementer.

**Udvalg: FINANSFUNKTIONEN / Committee for Finance Division**

Thomas Overvad  
Hans Peter Lindegård Buhrkal  
Morten Davidsen  
Rune Møller  
Henrik Nyholm Voss  
Lars Thulstrup Bruhn

Erling Nilsson  
Lars Rhod Søndergaard  
Jesper Morgils

VKR-Holding  
EY  
Finansiell Stabilitet  
Jyske Bank  
Egmont  
LEGO System

TDC Privat  
EY  
Falck

*Bestyrelsesrepræsentant, Formand/Chairman*

(indtrådt august 2014)

(udtrådt ultimo 2014)  
(udtrådt ultimo 2014)  
(udtrådt ultimo 2014)

**Formål:** Under foreningens overordnede formålsparagraf arbejder udvalget med den mere anvendelsesorienterede indfaldsvinkel til finansielle emner. Udvalgets primære målgruppe er medarbejdere i virksomheders økonomi- og finansfunktion samt disses rådgivere i de finansielle institutioner, konsulentvirksomheder, systemleverandører, m.fl.

**REGNSKABSUDVALG / Accounting Committee**

Niels Granholm-Leth  
Thomas Steen Hansen  
Christian Hede  
Michael West Hybholz  
Dan Togo Jensen  
Christian Sanderhage  
Michael Steen-Knudsen  
Claus Wiinblad

Carnegie Investment Bank  
Danske Markets  
Nordea Markets  
SmallCap Danmark  
Handelsbanken Capital Markets  
Deloitte  
Impact Communications  
ATP

*Formand/Chairman*  
*Bestyrelsesrepræsentant*

**Formål:** Gennem udeling af foreningens informationspris og specialpris, 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 informationshældhed. De konkrete kriterier, som lægges til grund ved udvælgelsen, kan downloades fra foreningens hjemmeside. Desuden tilbyder udvalget et kursus i regnskabsanalyse, kreditvurdering og værdiansættelse over 10 sessioner samt løbende ad hoc-arrangementer om regnskabsmæssige problemstillinger.

**OBLIGATIONSUDVALG / Fixed Income Committee**

Erling Skorstad	Nordea Investment Management
Morten Bækmand	Nykredit Markets
Niels From	Nordea Markets
Claus Hvidegaard	Nykredit Asset Management
Bjarne Astrup Jensen	Institut for Finansiering, CBS
Steffen Wissing Mielke	PensionDanmark
Kasper Ullegård	Sampension

*Bestyrelsesrepræsentant, Formand/Chairman*

Thomas Grønkjær

Danske Markets

*(udtrådt januar 2014)*

**Formål:** Udvalget dækker som udgangspunkt emner inden for områder som generel obligationsteori, dansk realkredit, det danske og internationale obligationsmarked generelt, herunder institutionelle forhold, makroøkonomi, kreditobligationer og kvantitative metoder og finansielle instrumenter inden for renter og kredit.

**ASSET ALLOCATION UDVALG/Asset Allocation Committee**

Peter Reedtz	Asset Allocation Instituttet
Niels Elmo Jensen	Lægernes Pensionskasse
Jan Bo Jakobsen	Return Advisors
Nikolaj Holdt Mikkelsen	Morningstar
Carsten Sørensen	Institut for Finansiering, CBS

*Formand/ Chairman  
Bestyrelsesrepræsentant*

Bjarne Thorup

Invensure

*(udtrådt december 2014)*

**Formål:** Asset Allocation udvalget har til formål at arrangere møder og seminarer, der giver deltagerne indsigt i og mulighed for at debattere en bred palette af finansielle emner. Udvalget har hovedfokus på porteføljemanagement og asset allocation, men dækker også alternative aktivklasser og risk management i en porteføljemæssig sammenhæng. Udvalget lægger vægt på at være sammensat af medlemmer med forskellig baggrund og en samlet bred berøringsflade til både det danske og det internationale asset management miljø, herunder buy- og sellside, rådgivere, konsulenter og akademikere.

**ETIKUDVALG / Ethics Committee**

Sanne Fredenslund	Nordea Investment Management
Britta Hjorth-Larsen	Nordea Investment Management
Jan Svane Mathiesen	Nykredit Markets

*Bestyrelsesrepræsentant*

**Formål:** Etikudvalgets centrale arbejdsområder er at udbrede kendskabet til best practice på etikområdet blandt medlemmerne og aktørerne i den danske finanssektor, vedvarende have et stærkt etisk regelsæt, der er ajourført i henhold til nationale og internationale love og etiske standarder, samt at udbrede regelsættet, herunder motivere medlemmer og deres arbejdsgivere til at implementere det.

**PRIVATE BANKING UDVALG/ Private Banking Committee**

Mads Jensen	Jensen Capital Management
Kim Dalsgaard	Jyske Bank Private Banking
Anders Oldau Gjelstrup	Deloitte
Carl Jensen	SEB Private Banking
David Moalem	Bech-Bruun
Christian Olsen	Nordea Private Banking

*Formand/ Chairman  
(indtrådt august 2014)*Lars Bo Bertram  
Jens LauritzenBI Holding A/S  
Jyske Bank Private Banking*(udtrådt september 2014)  
(udtrådt september 2014)*

**Formål:** Private Banking udvalget vil medvirke til at skabe et fagligt professionelt miljø omkring formuepleje ved primært at udvikle, planlægge og tilrettelægge private banking relaterede arrangementer for foreningens medlemmer og potentielle nye medlemmer med hovedfokus på uddannelse og kompetenceudvikling omkring formuepleje samt erfaringsudveksling og netværkning. Målgruppen er professionelle investeringsrådgivere inden for formuepleje.

**UDDANNELSESUDVALG / Education Committee**

Ken L. Bechmann	Institut for Finansiering, CBS	<i>Bestyrelsrepræsentant</i>
Torsten Brian Kjær	Unipension	
Johannes Mouritsen	Institut for Regnskab & Revision, CBS	<i>Studieleder, CFA-kurser</i>
Leon Svegaard Pedersen	BankInvest	
Søren Bertelsen	BankInvest	<i>(udtrådt januar 2014)</i>

**Formål:** Uddannelsesudvalgets formål er at udbyde et kursusprogram for CFA uddannelsen samt tilbyde/formidle videreuddannelse af foreningens medlemmer i samarbejde med foreningens øvrige udvalg. For at støtte CFA kandidaterne yderligere tildeler CFA Institute op til 10 årlige scholarships, og der afholdes et orienteringsmøde for interesserter i CFA Program samt en Charter Ceremony for kandidater, der har opnået deres charter. Desuden er udvalget involveret i CFA Institute Investment Research Challenge og har medvirket til etableringen af Program Partnership mellem CFA Institute og CBS.

**Foreningens administration:****SEKRETARIAT / Secretariat (DDF & CFA Society Denmark)**

Keld Lundberg Holm	direktør	<i>CEO (July 2009 - )</i>
Marietta Bonnet	sekretariatschef	<i>executive director (April 1986 - )</i>
Sandra Thisted Bossen	kursuskoordinator	<i>course coordinator (August 2006 - )</i>
Ilcho Kitanovski	webmaster	<i>webmaster (December 2009 - )</i>
Ditte Ritter Hansen	assistent	<i>assistant secretary (March 2014 - )</i>
Sine Flinck	assistent	<i>assistant secretary (May 2014 - )</i>
Sofie Bertram	assistent	<i>assistant secretary (September 2014-)</i>
Mads Gram Brogaard	assistent	<i>assistant secretary (October 2014-)</i>
Amalie Hillebrandt Jensen	assistent	<i>assistant secretary (January 2015-)</i>
Tina Nielsen	bogholder, VISMA	<i>book-keeping (October 2013- )</i>
Mads Saysette-Rasmussen	assistent	<i>assistant secretary (November 2008 – February 2014)</i>
Camille Bjergvang	assistent	<i>assistant secretary (February 2011 – May 2014)</i>
Helene Egebjerg	assistent	<i>assistant secretary (May 2011 – August 2014)</i>
Mikkel Broeng Jacobsgaard	assistent	<i>assistant secretary (October 2013 – January 2015)</i>
Anna-Sofie Johansson	assistent	<i>assistant secretary (February 2014 – September 2014)</i>

**KASSERER / Treasurer (Finansforeningen & CFA Society Denmark)**

Lars Rhod Søndergaard	EY	<i>kasserer/treasurer</i>
Jens Thordahl Nøhr	EY	<i>kasserer/treasurer (August 2005-April 2015)</i>
Ove Svejstrup	EY	<i>kasserer/treasurer (March 2015-)</i>

**REVISOR / Auditor (Finansforeningen & CFA Society Denmark)**

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

**Udvalget for FORUM FOR PERFORMANCEMÅLING / Performance Measurement**

Peter Luntang Christensen  
Lars Bjerre Hansen

PFA Pension  
SimCorp

*medlem af Regional Investment Performance Sub-Committee EMEA*

Martin Bjørn Jensen  
Michael Steen  
Henrik Wolff-Petersen

Danske Capital  
Lønmodtagernes Dyrtidsfond  
PandaConnect

**Målgruppe:** Ansvarlige for performancemåling, softwareudviklere, konsulenter, verifikatorer og personer fra den akademiske verden, der beskæftiger sig med emnet.

**Eksempler på emner:** Danske/europæiske udfordringer (eksempelvis UCITS, IFRS standarder, MiFID) - Måling og dekomponering af afkast og risiko - GIPS (eksempelvis verifikation, nye fortolkninger, seneste udvikling) - Outsourcing af performance measurement etc.

Der kan nedsættes arbejdsgrupper til at løse specifikke problemstillinger, som kan udmøntes i anbefalinger til branchen.

**Udvalget for NETVÆRK FOR FINANSIEL KOMMUNIKATION / Financial Communication**

Marit Gjervan  
Rune Jonassen  
Camilla Jenkey  
Rikke Vilsen

Danske Capital  
Sparinvest Holding  
Nordea Wealth Management  
SAMPENSION

Thomas Jensen

Unipension

*(udtrådt marts 2014)*

**Målgruppe:** Netværkets medlemmer arbejder med kommunikation og formidling inden for områderne finans og investering, typisk med opgaver inden for løbende (fortrinsvis skriftlig) formidling af finans- og investeringsstof til kunder og rådgivere, strategier for kommunikation om finans og investering, og presserelationer.

Netværket vil kun i begrænset omfang have fokus på virksomhedernes generelle kommunikation, corporate branding, marketing og grafiske emner.

**Eksempler på emner:** Emnelisten for netværket er lang og omfatter den journalistiske værktøjskasse, kommunikationsstrategi, effektmåling, pressehåndtering, multi-platform kommunikation, samarbejdet med specialisterne, synliggørelse i organisationen etc.

**Udvalget for KVANT-NETVÆRKET / Quant - Quantitative Financial Models**

Christian Bøhlke  
Carl Balslev Clausen  
Peter Larsen  
Nicolai Troels Møllgaard Lassesen

Nordea  
SimCorp  
Nordea Markets  
Nykredit Asset Management

**Målgruppe:** Netværkets deltagere har typisk følgende baggrund: Kandidat eller PhD inden for økonomi, finansiering, matematik, statistik, fysik, IT el. lign., samt stor interesse for anvendelsen af/samspillet mellem finansiel analyse, finansielle produkter og matematisk modellering. Netværkets deltagere løser som udgangspunkt følgende opgaver: Arbejder som kvantitativ analytiker, finansiel softwareudvikler, risk manager, kvantitativ porteføljemanager, algorithmic trader o.lign. Netværket er typisk *ikke* for: Modelbrugere, der drifter diverse modeller, men uden indgående modelviden - Udviklere/brugere af traditionelle makroøkonomiske modeller.

**Eksempler på emner:** Ekstreme hændelser og halerisiko – Fysikeren møder finansverdenen - Betinget VaR, modellering af halerisiko – Modellering af nye produkter – Algorithmic trading – Kodning, udviklingsprocesser og værktøjer – Domænesprog – Inflationsmodeller – Præsentation, rapportering – Validering – Hvor mange modeller? Hvor komplekse modeller? – Modeller for operationel risiko – Konkrete modeludfordringer – Prismodeller – Optionsmodeller – Hvor bevæger udviklingen sig hen strategisk? – Modeller for råvarepriser – LGD-modeller – Datamining – Nye dødelighedsmodeller – Biologiske modeller – Monte Carlo simulation – Finanstilsynets monitorering af sektorens egne risikomodeller – Econophysics.

**Udvalget for ASSET ALLOCATION NETVÆRKET / Asset Allocation**

Bo Bejstrup Christensen	Danske Capital	
Stefan Nørreis Kaul	Alm. Brand	
Teis Knuthsen	Saxo Privatbank	(udtrådt november 2014)
Peter Ahlgren	Danske Capital	(udtrådt april 2014)
Søren Nielsen	Lægernes Pensionskasse	(udtrådt april 2014)

**Målgruppe:** Netværkets deltagere løser som udgangspunkt følgende opgaver: Arbejder med udvikling af modeller og processer til strategisk og/eller taktisk asset allocation, har ansvaret for eller væsentlig indflydelse på beslutninger om strategisk og taktisk asset allocation, og rådgiver om strategisk og taktisk asset allocation baseret på systematiske analyser og modeller.

**Eksempler på emner:** AA og inflation – All weather strategy – ”Fri” portefølje ctr. passivrestriktioner – Ikke-lineære processer, konjunkturyklus og AA – Likviditetspræmier – Modelkalibrering m/u finanskrisen – Modeller og estimationsmetoder – Nationale/regionale allokéringsmetoder – Organisering af AA-arbejdet – Risikobudgettering – Statsgældsvækst og den fremtidige aktivallokering – Strategiimplementering – Brug af derivater – Strukturelle skift og modelrobusthed – Tidsvarierende korrelationer og halerisiko – Usikkerhed på afkastestimater – Vigtigheden af TAA relativt til SAA.

**Udvalget for RISK MANAGEMENT NETVÆRKET / Risk Management**

Morten Weesgaard Christensen	KPMG
Martin Falk Leisner	Børsen
Claus Madsen	FinE Analytics
Lars Christian Silau	Danske Bank

**Målgruppe:** Deltagerkredsen er RM-ekspert i den finansielle sektor. Men netværket er også for dem, der beskæftiger sig med feltet mellem risikomåling (som operationel disciplin) og risikostyring (som strategisk disciplin) i ikke-finansielle virksomheder. Netværkets deltagere har typisk en kandidatgrad eller PhD inden for økonomi, finansiering, matematik eller forsikring. Netværkets deltagere er enten CROs, risiko-analytikere med større ansvar og sparring med CROs, konsulenter med ansvar for ERM/ORM områder eller forskere inden for risiko- og beslutningsanalyse.

**Eksempler på emner:** Importance of risk definitions for RM – The risk vs. uncertainty distinction – Risk analysis vs. decision analysis – Credit RM after the Credit Crunch – Global risk interconnectedness – Ambiguities of conventional RM – VaR concepts for portfolio RM – Probabilistic risk analysis – Bayesian methods – Causation vs. association – (Joint) stress tests of market, credit and OpRisk – Combining/aggregating stand-alone losses coherently – Risk aggregation vs. integration – Monte Carlo in RM – Model risk – Scenario analysis – Parametric vs. non-parametric approaches – Heavy-tailedness – Extreme risks and EVT – Copulas – Co-movements of (Op)Risk – AMA – Basel II / Basel III – Bottom up vs. top down approaches – Data (in)availability – Incorporation of subjectivity – Idiosyncratic bias caused by divergence in loss reporting – Reliability of risk estimates vs. robustness of capital rules – Mixing internal with external data – Real-time RM challenges – Spatial scaling and temporal (in)stability.

**Udvalget for INVESTMENT AND SECURITIES LAW / Investment and Securities Law**

Rasmus Bessing	PFA Pension	
Mona Frandsen	ATP	(indtrådt maj 2014)
Mette Marie Harries	Nordea	
Kim Esben Stenild Højbye	NJORD Law	
David Moalem	Bech-Bruun	(indtrådt maj 2014)
Marianne Settnes	Maj Invest	
Camilla Søborg	Carnegie Asset Management	(indtrådt maj 2014)
Anders Pabian		(udtrådt ultimo 2014)

**Målgruppe:** Netværket har til formål at skabe relationer mellem jurister på tværs af branchen, der arbejder med de samme eller beslægtede områder. Konceptet er at skabe erfaringsudveksling i et forum for både ”sell side”, ”buy side” og service providers. Netværkets deltagere har typisk følgende baggrund: Juridisk ansvarlige for fagområdet, der er ansat i finansielle virksomheder, herunder pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber, institutionelle investorer, corporate investorer etc. Deltagerne er derudover involveret i og har interesse for dansk og udenlandsk lovgivning og standarder inden for samspillet mellem finansiell infrastruktur, finansielle produkter og asset management.

**Eksempler på emner:** Due diligence af funds og finansielle produkter - Basel-regler - Solvens II, UCITS – Hedge funds – ETF – Strukturering og dokumentation af investeringsprodukter – AIFM-direktivet – ISDA / ISMA – Terms and conditions, private equity – Udbudsdokumentation – Securities lending – Securities trading – Clearing – OTC – Litigation og class actions – Corporate actions – Asset management, aftale og honorarstrukturer – Fund solutions – CSR/etik/bæredygtighed – Derivatafvikling – Efterbeskyttelse af distribution – Etik og god rådgivning – Key risks i finansielle virksomheder – MiFID og investeringsanalyser – Udfordringer i hverdagen og ny regulerig?

#### **Udvalget for Fund & Manager Selection Netværket / Fund & Manager Selection**

Ulla Frimor Agesen	Nykredit Asset Management
Birgitte Sandberg Jensen	AP Pension
Rasmus Bartholdy	PFA Kapitalforvaltning
Rebecca Cederstrand	Danske Capital

##### **Målgruppe:**

Netværkets deltagere arbejder dybdegående og bruger en væsentlig del af deres tid på selection og monitorering, udfører in-house analyser og due diligence af managers, funds og performance og har mindst et par års erfaring.

##### **Netværket fokuserer på:**

Udvikling af viden og erfaringer mellem erfarne medarbejdere inden for netværkets emneområder – ikke på uddannelse af nyansatte i fund og manager selection funktioner.

#### **Udvalget for Client Management Netværket / Institutional Asset Managers**

Claus Møller Christensen	Skandia Asset Management
Jan Skovsby	Nordea Investment Management
Henrik Vincents Johansen	Absalon Fondsmæglerselskab A/S
Ulrik Smith Johansen	
Peter Johansen	Realdania

(udtrådt juni 2014)

##### **Målgruppe:**

Netværkets deltagere har et dagligt kundeansvar i form af dialog om strategi, praktik og investeringsprodukter med institutionelle investorer (Tier 1 og 2). De varetager internt den samlede client management funktion og er erfarne medarbejdere på vegne af danske eller udenlandske kapitalforvaltere, hedgefonde eller kapitalfonde. De op søger og opdyrker relationer til og ud over salgsaktiviteter over for institutionelle investorer i Danmark. Videre fastholder og videreudvikler de eksisterende samarbejdsrelationer til institutionelle investorer i Danmark. Endvidere har de et selvstændigt ansvarsområde i deres organisation og er i kraft af relevant erfaring og/eller uddannelse i stand til og interesseret i at bidrage med viden og faglige kompetencer til netværkets løbende aktiviteter. Det forventes desuden, at deltagerne i netværket har mulighed for at bidrage med relevante talere og lejlighedsvis med lokale faciliteter og andre praktiske forhold. Deltagerne har som udgangspunkt minimum to års anciennitet i den aktuelle position. Netværkets diskussioner afvikles som udgangspunkt på dansk.

##### **Eksempler på emner:**

Kundernes investerings- og aktivside - Lovgivning og regulering for forskellige kundesegmente – Best practice for information – Rapportering og kundekontakt – Internationale trends – Nye aktivklasser - Ikke konkrete kunderelationer og -aftaler – CM's rolle i organisationen – Asset Allocation, teori og praksis – CM som faglig disciplin – Aktiv/passiv forvaltning.

## 2014

		Dato - emne - deltagerantal - talere Date - topic - number of participants - speakers
16. januar 218 deltagere	<b>Nytårsmiddagen 2014</b> – Nye tider i finanssektoren Lars Rohde, Danmarks Nationalbank - Michael Rasmussen, Nykredit – Carsten Stendevad, ATP. Arrangør: Bestyrelse/Sekretariatet	<b>New Year Dinner 2014</b> - New times in the financial sector
3. februar 19 deltagere	<b>Fund &amp; Manager Selection Netværket</b> Nanna Munk, Munk & Mening – Lasse Heje Pedersen, CBS Arrangør: Udvalget for Fund & Manager Selection Netværket	<b>Fund &amp; Manager Selection Network</b>
6. februar 13 deltagere	<b>Client Management Netværket I-2014</b> Clause Stampe, PensionDanmark Arrangør: Udvalget for Client Management Netværket	<b>Client Management Network I-2014</b>
13. marts 11 deltagere	<b>Netværk for Finansiel Kommunikation</b> Palle Steffensen, Steffensen Kommunikation Arrangør: Udvalget for Netværk for Finansiel Kommunikation	<b>Network for Financial Communication</b>
13. marts 17 deltagere	<b>Risk Management Netværket I-2014</b> Martin Falk Leisner, Børsen - Terje Aven, University of Stavange - Niels Henrik Lehde Pedersen Arrangør: Udvalget for Risk Management Netværket	<b>Risk Management Network I-2014</b>
24. marts 15 deltagere	<b>Regnskabsanalyse</b> Professor Thomas Plenborg og adjunkt Morten Holm, Institut for Regnskab og Revision på CBS	<b>Financial Analysis</b>
1. april 11 deltagere	<b>Kvant-Netværket I-2014</b> Martin Falk Leisner, Børsen - Søren Jarner, ATP - Per Simon Voldsgaard, Capital Information Arrangør: Udvalget for Kvant-Netværket	<b>Quant Network I-2014</b>
8. april 70 deltagere	<b>Optimering af virksomheders kapitalstruktur</b> Kim Bøttækær, FIH Partners - Lars Cordi, Carlsberg - Henrik Welch, Vestas - Lars Villadsen, Vestas Allan Bødskov Andersen, DONG - Kristian Borbos, DONG Arrangør: Finansfunktionen	<b>Optimisation of companies' capital structure</b>
10. april 15 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket I-2014</b> Morten Lau, CBS Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket	<b>Asset Allocation Network I-2014</b>
7. maj 14 deltagere	<b>Netværket for Investment &amp; Securities Law I-2014</b> Sandra Lene Jakobsen, Finanstilsynet - Kim Pedersen, Deloitte - Susanne Schjølin, Kromann Reumert Arrangør: Udvalget for Investment & Securities Law netværket	<b>Network for Investment &amp; Securities Law I-2014</b>
8. maj 16 deltagere	<b>Fund &amp; Manager Selection Netværket I-2014</b> Anders Blomgreen Petersen, Jyske Bank - Phil Gorham, Morningstar - Nikolaj Holdt Mikkelsen, Morningstar Rasmus Bartholdy, PFA Arrangør: Udvalget for Fund & Manager Selection Netværket	<b>Fund &amp; Manager Selection Network I-2014</b>
20. maj 15 deltagere	<b>Client Management Netværket II-2014</b> Jesper Nørgaard, Nordea Life & Pension Arrangør: Udvalget for Client Management Netværket	<b>Client Management Network II-2014</b>
22. maj 72 deltagere	<b>Erhvervsobligationer og alternativ finansiering</b> Claus Møller, SEB Investment Banking - Jacob Arenander, Nordic Trustee A/S - Benny Buchardt Andersen, PenSam Liv Forsikringsaktieselskab - Bo Wetterstein, Danske Bank - Frederik F. Dreyer-Nielsen, LEF A/S Arrangør: Finansfunktionen	<b>Corporate bonds and alternative financing</b>
10. juni 17 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket II-2014</b> Allan Japhetson, Nordea Markets - Pernille Bomholdt Nielsen, Danske Markets - Bo Christensen, Danske Capital Stefan Kaul, Alm. Brand Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket	<b>Asset Allocation Network II-2014</b>

12. juni 23 deltagere	<b>Forum for Performancemåling Netværket I-2014</b> John Longo; David Spaulding Arrangør: Udvalget for Forum for Performancemåling Netværket	<b>Forum for Performance Measurement I-2014</b>
12. juni 66 deltagere	<b>Virksomhedsdagen 2014</b> Michael Tønnes, D/S Norden - Ulrik Kolding Hartvig, Brødrene Hartmann - Marianne Rørslev Bock, Brødrene Hartmann - Jens Bager, ALK-Abelló - Michael Hedegaard Lyng, NKT Holding - Rolf Sass Sørensen, Bavarian Nordic - Mads Peter Zacho, Torm - Christian Søgaard-Christensen, Torm - Frank Gad, SP Group - Sveinn Sölvason, Össur - Søren Krarup, Berlin IV - Kalle Hvidt Jensen, Topsil - Jens Bjerg Sørensen, Schouw & Co. Janus Petersen, BankNordik - Søren Brøndholdt Nielsen, DFDS - Niels Henrik Jensen, Det Østasiatiske Kompagni Søren Boe Mortensen, Alm. Brand. - Rene Schneider, Auriga Industries - Thomas Honoré, Columbus Ebbe Malte Iversen, Per Aarsleff - Lars Jensen, Royal Unibrew - Mats Blom, Zealand Pharma Arrangør: Aktieudvalget	<b>Company Forum Day 2014</b>
24. juni 12 deltagere	<b>Ordinær generalforsamling i Finansforeningen og CFA Society Denmark Ordinary General Assembly</b>	
9. september 18 deltagere	<b>Fund &amp; Manager Selection Netværket II-2014</b> Altaf Kassam, Index Applied Research; Ole Jakob Wold, Guggenheim Partners; Julien Turc, Société Generale; Arrangør: Udvalget for Fund & Manager Selection Netværket	<b>Fund &amp; Manager Selection Network II-2014</b>
18. september 14 deltagere	<b>Netværk for Finansiel Kommunikation II-2014</b> Morten Gade, Kontrapunkt - Lars Skovgaard Andersen, Danske Capital - Marit Gjervan, Danske Capital Casper Henningsen, Kunde & Co Arrangør: Udvalget for Finansiel Kommunikation Netværket	<b>Network for Financial Communication II-2014</b>
23. september 14 deltagere	<b>Client Management Netværket III-2014</b> Niels Elmo Jensen, Lægernes Pensionskasse - Christian Herold, PandaConnect - Birgitte Jensen-Dahm, PandaConnect Arrangør: Udvalget for Client Management Netværket	<b>Client Management Network III-2014</b>
25. september 15 deltagere	<b>Risk Management Netværket II-2014</b> Annette Olesen, Nordea Life & Pensions - Klaus Krøier, Nordisk Aktuarservice - Jan Bo Jakobsen, inRisk, Return Advisors Arrangør: Udvalget for Risk Management Netværket	<b>Risk Management Network II-2014</b>
30. september 80 deltagere	<b>Active Share</b> Antti Petajisto, BlackRock's Scientific Active Equities Group - Anna Frost-Jensen, Finanstilsynet Arrangør: Asset Allocation udvalget	<b>Active Share</b>
8. oktober 34 deltagere	<b>Inflation – en myte fra historiebøgerne?</b> Birger Larsen, Danmarks Statistik - Brian Südel, Nationalregnskabet - Niels Lynggård Hansen, Nationalbanken - Ulrik Bie, Nykredit Arrangør: Obligationsudvalget	<b>Inflation – a myth from the history books?</b>
28. oktober 20 deltagere	<b>Netværk for Investment &amp; Securities Law II -2014</b> David Moalem, partner, Bech-Bruun - Claus Wiinblad, ATP Arrangør: Udvalget for Investment & Securities Law Netværket	<b>Network for Investment &amp; Securities Law II-2014</b>
29. oktober 13 deltagere	<b>Kvant-Netværket II-2014</b> Morten Virenfeldt, SigmaRiskPartners - Andreas Christensen, Lendino - Kurt Nielsen, KU, CFEM, Partisia Market Design - Peter Larsen, Nordea Markets Arrangør: Udvalget for Kvant-Netværket	<b>Quant Network II-2014</b>
6.-7. november 170 deltagere	<b>Finansforeningens Jubilæumskonference 2014</b> <i>The Danish Finance Society's Jubilee Conference 2014</i> Anders Fogh Rasmussen, Rasmussen Global - Carsten Valgreen, AGM Research - Lasse Heje Pedersen, CBS - Tat-kei Lai, CBS - Benny Buchardt Andersen, PenSam Liv Forsikringsaktieselskab - Henrik Olejasz Larsen, Sampension - Claus Stampe, PensionDanmark - Søren Dal Thomsen, AP Pension - Thomas Vester, Lloyd George Management - Bjørn Sibbern, Nasdaq Copenhagen - Pilar Gomez-Bravo, MFS - Jacob Aarup-Andersen, Danica Pension - David Lando, CBS - Ray DeAngelo, CFA Institute - Christian Clausen, Nordea Anna Maria Frost-Jensen, Finanstilsynet - Bo Bræstrup, C. Clausen & Co. - Jan Melgaard, Amentum - Jakob Baruël Poulsen, Copenhagen Infrastructure Partners - Jesper Bo Hansen, Catella - Jens Lundager, Danmarks Nationalbank - Anders Groen, Aarhus Universitet	

## ARRANGEMENTER 2014 fortsat

## Meetings & Seminars 2014

### 2014

11. november 14 deltagere	<b>Client Management Netværket IV-2014</b> Erling Skorstad, Nordea Investment Management; Zaiga Strautmane, Unipension Fondsmæglerselskab <i>Arrangør: Udvalget for Client Management Netværket</i>	<b>Client Management Network IV-2014</b>
24. november 103 deltagere	<b>So you want to be CFA? – CFA infomøde</b> Torsten B. Kjær, Finansforeningens uddannelsesudvalg; Johannes Mouritsen, studieleder for CFA-kurserne; Christine Bergstedt Jørgensen, CFA, Maj Invest London Funds <i>Arrangør: Uddannelsesudvalget</i>	<b>So you want to be CFA? – CFA info meeting</b>
25. november 14 deltagere	<b>Fund &amp; Manager Selection Netværket III-2014</b> Jesper Klit (interaktivt); Mimmi Kheddache-Jendeby, AP2-Fonden <i>Arrangør: Udvalget for Fund &amp; Manager Selection Netværket</i>	<b>Fund &amp; Manager Selection Network III-2014</b>
26. november 24 deltagere	<b>Forum for Performancemåling II-2014</b> Pernille Borch-Jensen, Danske Markets - Lars Anker Haugaard, Risk Advisory, Danske Markets - Michael Steen, chefkonsulent, LD - Anders Bertramsen, Nordea Savings & Asset Management - Rasmus Bartholdy, PFA Pension - Lars Bjerre Hansen, SimCorp <i>Arrangør: Udvalget for Forum for Performancemåling Netværket</i>	<b>Forum for Performance Measurement II-2014</b>
27. november 14 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket III-2014</b> Morten Kongshaug, Industriens Pension; Morten Odgaard, Jyske Capital Management <i>Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket</i>	<b>Asset Allocation Network III-2014</b>
3. december 13 deltagere	<b>Risk Management Netværket III-2014</b> Jesper Colliander Kristensen, Chef for Risikostyring, DLR Kredit - Dr. Sven Ludwig, Regional Director at PRMIA & SVP at SunGard <i>Arrangør: Udvalget for Risk Management Netværket</i>	<b>Risk Management Network III-2014</b>
11. december 13 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket IV-2014</b> Ulrik Carstens, Danske Capital - Kasper Ullegård, Sampension <i>Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket</i>	<b>Asset Allocation Network IV-2014</b>

## ARRANGEMENTER 2015

## Meetings & Seminars 2015

### 2015

15. januar 73 deltagere	<b>MiFID og Fee for Advice</b> David Moalem, Bech-Bruun; Lars K. Jelgren, Schroders <i>Arrangør: Private Banking Udvalget</i>	<b>MiFID og Fee for Advice</b>
19. januar 148 deltagere	<b>Nytårsmiddagen 2015</b> – nye krav til bestyrelsesformanden Vagn Ove Sørensen, bestyrelsesformand - Niels Jacobsen, bestyrelsesformand - Jens Moberg, bestyrelsesformand <i>Arrangør: Bestyrelse/sekretariat</i>	<b>New Years Dine 2015</b> – New demands for the chairman
23. januar 49 deltagere	<b>Global Economy and Geopolitical Risk 2015:</b> <b>What Investors Need to Know</b> Dr. Robert Wescott <i>Arrangør: Sekretariat</i>	<b>Global Economy and Geopolitical Risk 2015:</b> <b>What Investors Need to Know</b>
3. februar 63 deltagere	<b>Smart Beta vs. High Conviction Fonde + Fund &amp; Manager Selection I-2015</b> Professor Randy B. Cohen; Chief Investment Officer Jason Hsu <i>Arrangør: Asset Allocation Udvalget +Fund &amp; Manager Selection Netværket</i>	<b>Smart Beta vs. High Conviction Funds + Fund &amp; Manager Selection I-2015</b>
10. marts 18 deltagere	<b>Netværk for Finansiel Kommunikation I-2015</b> Lektor Lars Kabel; Cathrine Mark, Nordea <i>Arrangør: Udvalget for Netværk for Finansiel Kommunikation</i>	<b>Network for Financial Communication I-2015</b>

**2015**

24. marts 12 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket I-2015</b> Tom Rosenkrans, Danske Kapital; Carsten Valgreen, Applied Global Macro Research <i>Arrangør: Udvælg for Asset Allocation Netværket</i>	<b>Asset Allocation Network I-2015</b>
23. april 42 deltagere	<b>Værdiansættelse i praksis</b> Lektor Calus Parum, Institut for Finansiering, CBS; Partner Anders C. Madsen, PwC; Andreas Mailand, Director IFRS Controlling; Tina Aggerholm, VP Group Accounting, Carlsberg <i>Arrangør: Aktieudvalget</i>	<b>Applied Valuation</b>
21. maj 40 deltagere	<b>CoCo-obligationer – aktier uden upside?</b> Peter Fink, Nykredit Markets; Daniel Vesterbæk Pedersen, PFA Pension; Rasmus Gutknecht, Nykredit Asset Management. <i>Arrangør: Obligationsudvalget</i>	<b>CoCo bonds – equity with upside?</b>
28. maj 118 deltagere	<b>Investeringsforeninger – skaber de værdi?</b> Nikolaj Holdt Mikkelsen, Morningstar; Direktør Niels-Ulrik Moutsen, Danske Capital; Direktør Jesper Kirstein, Kirstein A/S; Professer Ken L. Bechmann, Institut for Finansiering, CBS; Professer Carsten Tanggaard, Institut for Økonomi, Aarhus Universitet. <i>Arrangør: Sekretariatet</i>	<b>Mutual Funds – do they create value?</b>
4. juni 91 deltagere	<b>Virksomhedsdagen 2015</b> CFO Jens Lund, DSV; CFO Benny D. Loft, Novozymes; CFO Torsten Hagen Jørgensen, Nordea; CFO Lars Vestergaard, FLS; CFO Peter Vekslund, Pandora; CFO Jesper Brandgaard, Novo Nordisk; Group CFO Trond Ø. Westlie, APM; CEO Anders Hedegaard, GN Store Nord; CFO Heine Dalsgaard, ISS <i>Arrangør: Aktieudvalget</i>	<b>Company Forum Day 2015</b>

**INFORMATIONSPRISER****Information Award & Diploma 2014**

Ved Finansforeningens traditionelle Nytårsmiddag den 19. januar 2015 blev foreningens Informationspris 2014 overrakt til A.P. Møller-Mærsk. Samtidig modtog SimCorp Specialprisen 2014.



Formanden for Finansforeningens Regnskabsudvalg, Niels Granholm-Leth, noterer sig, at det er første gang A.P. Møller-Mærsk modtager Informationsprisen.

Prisen tildeles som anerkendelse for et iøjnefaldende løft i informationsstrømmen de seneste år. Koncernen har tydeligvis prioritert at skabe en kommunikationsplatform til børsmarkedet, som ikke kun omfatter de mest gængse parametre som kvartalsregnskaber, investormøder og kapitalmarkedsdage.

A.P. Møller-Mærsk har desuden løftet sit informationsniveau yderligere de seneste par år via en klart kommunikeret strategi i regnskaber og præsentationsmaterialer, som får selskabet til at fremstå som en fokuseret virksomhed trods sit vidt forgrenede forretningsomfang.

Foreningens valg begrundes bl.a. således: "Analytikere og investorer noterer sig en væsentlig forbedring i kommunikationen af strategi, markedsinformation, markedsposition, segmentdata, risikobeskrivelse, følsomhedsanalyser og ikke mindst af økonomiske målsætninger for fremtiden og opfølgning herpå. Således har Finansforeningen kunnet sætte kryds ved mange af de parametre, som vi opfordrer børsnoterede selskaber til at oplyse i vores Informationsfolder".

Efter pristalen overrakte Niels Granholm-Leth årets pris, et billedtæppe med titlen "Sleeping Beauty" skabt af væver Lone Simone Simonsen, til Head of Investor Relations Henrik B. Lund fra A.P. Møller-Mærsk.



SimCorp tildeles Specialprisen 2014 for en særlig god indsats. Information om selskabets fremtidige forretningspotentiale i årsregnskab og i forbindelse med sin kapitalmarkedsdag. I en branche, som kan være vanskeligt at definere størrelsen af, har SimCorp bidraget med væsentlig information til markedet ved at oplyse sin vurdering af markedsstørrelse, markedsandele og opfølgning herpå.

Finansforeningens traditionsrige Nytårsmiddag fandt sted på Axelborg med deltagelse af næsten 200 gæster. Årets hovedtalere var bestyrelsesformændene Vagn Sørensen, Jens Moberg og Niels Jacobsen.

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 for Finansforeningen.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. juni 2015

**Bestyrelsen:**

*Sanne Fredenslund  
Niels Elmo Jensen  
Erling Skorstad*

*Lars Bo Bertram,  
formand*

*Thomas Steen Hansen  
Thomas Øvervad  
Lars Rhod Søndergaard  
kasserer*

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til bestyrelsen i Finansforeningen

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Finansforeningen for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter 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 udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovsgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt 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 2014 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

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

København, den 23. juni 2015

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*Lone Møller Olsen  
statsautoriseret revisor*

Årsrapporten for Finansforeningen 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, dog således at årskontingenter indregnes i den periode, de vedrører. 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 alene skattepligtig af indtægter fra ikke-medlemmer. Evt. skattepligtig indkomst vedrører hovedsageligt salg af Nøgletalsvejledningen/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		2014 kr.	2013 tkr.
<b>INDTÆGTER</b>			
1	Kontingenter	2.407.900	2.503
	Medlemsmøder, seminarer, adm.service m.v.	2.699.005	2.229
	Salg af publikationer m.v.	<u>778.505</u>	<u>78</u>
		<b>5.885.410</b>	<b>4.810</b>
<b>OMKOSTNINGER</b>			
	Løn og gager m.v.	-2.612.031	-2.523
2	Øvrige administrationsomkostninger	<u>-2.889.933</u>	<u>-2.290</u>
		<b>-5.501.964</b>	<b>-4.813</b>
	Resultat før finansielle poster	383.447	-3
3	Finansielle indtægter (netto)	<u>36.142</u>	<u>27</u>
	Resultat før skat	419.589	24
	Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>
		<b><u>419.589</u></b>	<b><u>24</u></b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>			

Årets overskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

### BALANCE PR. 31.12.2014

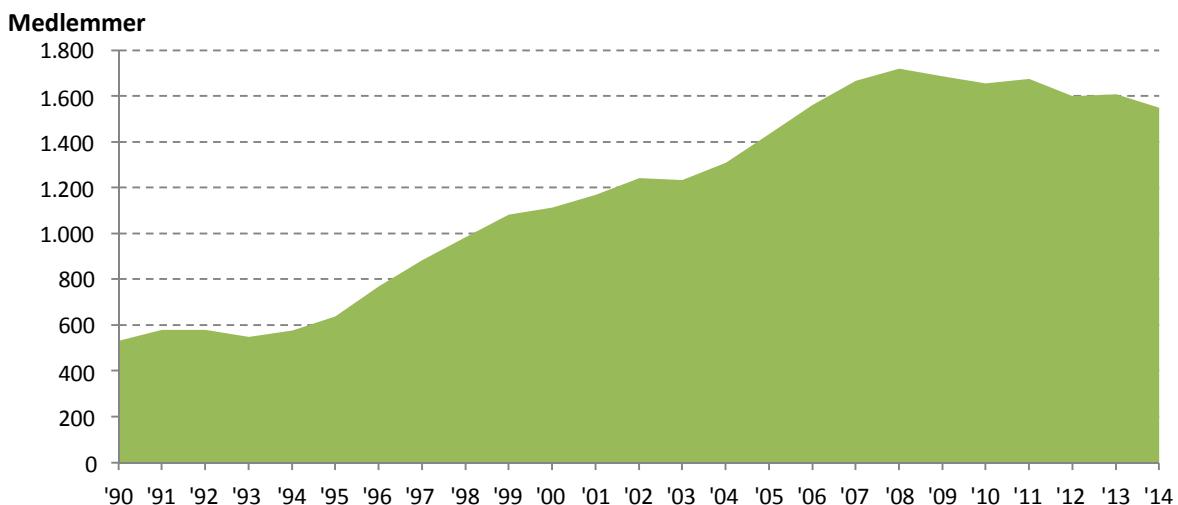
### BALANCE SHEET 31.12.2014

		2014 kr.	2013 tkr.
<b>AKTIVER</b>			
	<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>		
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	2.632.960	2.576
	Andre tilgodehavender	299.836	324
	Likvide beholdninger	<u>5.221.276</u>	<u>4.359</u>
		8.154.072	7.259
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<u><b>8.154.072</b></u>	<u><b>7.259</b></u>
<b>PASSIVER</b>			
4	<b>EGENKAPITAL</b>	3.300.776	2.881
	<b>KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER</b>		
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	111.576	82
	Mellemregning CFA Society Denmark	686.052	546
	Anden gæld, periodisering	<u>4.055.668</u>	<u>3.750</u>
		4.853.296	4.378
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<u><b>8.154.072</b></u>	<u><b>7.259</b></u>
5	Eventualforpligtelser m.v.: Note 5.		

# NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

---

## Note 1. ANTAL MEDLEMMER ULTIMO DER HAR BETALT KONTINGENT - 1990-2014



## Note 2. ØVRIGE ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

	2014	2013
	kr.	tkr.
specificeres således:		
Bogføringsassistance og revision	373.063	321
Husleje, varme og lokale omkostninger	199.842	204
IT drift	161.096	233
Småanskaffelser	7.054	4
Honorarer og rejseudlæg	422.546	305
Medlemsmøder: lokaler, forplejning m.v.	1.148.167	1063
Øvrige administrationsomkostninger	<u>578.165</u>	<u>160</u>
	<b>2.889.933</b>	<b>2.290</b>

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

## Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO

	2014	2013
	kr.	tkr.
Renteindtægter, netto	58.388	36
Bankgebyrer	<u>(22.246)</u>	<u>(10)</u>
	<b>36.142</b>	<b>26</b>

## Note 4. EGENKAPITAL

	2014	2013
	kr.	tkr.
Egenkapital primo	2.881.187	2.857
Overført af årets resultat	<u>419.589</u>	<u>24</u>
Egenkapital ultimo	<b>3.300.776</b>	<b>2.881</b>

## Note 5. EVENTUALFORPLIGTELSE R M.V.

Foreningens huslejeforpligtelser udgør kr. 102.042 pr. 31-12-2014.

# CHAIRMAN'S REPORT 2014 – THE DANISH FINANCE SOCIETY

## New chairman

This is my first chairman's report after having taken over the society board chair after the annual general assembly in June 2014. I have had the pleasure of working on the society board and committees for a number of years, and I look forward to co-operate with board, committee members and secretariat in continuing the tradition of innovation and professional relevance that has always been the society's trademark.

In addition to maintaining to offer the great number of professionally qualifying events conceived by the standing committees and networks, 2014 has been an outstanding year marked by the society's 40 years jubilee, a name change for the society and the taking over of Denmark's financial journal, Finans/Invest by the society.



*Presentation at the Company Forum Day 2014*

## 40 years jubilee

The society was founded on 30 April 1974. During the 40 years that have passed, the society has offered professional qualification and contributed to setting standards for the listed companies, for the finance industry and its investment professionals.

This has been marked on several occasions during 2014, and especially by the society's Jubilee Conference on 6-7 November. The impressive conference programme attracted some 180 participants, and to judge from evaluations, the event was extremely successful. We therefore want to express our gratitude to the large number of competent speakers who contributed to setting a high professional standard for the conference.

## The Finance Society's Honorary Prize.

The society took advantage of the jubilee as an opportunity to establish a new honorary prize to be given to a person who has given a long-lasting contribution to rising the professional level of financial analysis in Denmark. Emphasis is laid on the contribution's practical relevance, i.e. that the result lends itself to implementation in the financial analysts' daily work. The person may also have been a bridge-builder between theory and practical application, or mediated financial analysis for the benefit of society. For this first delegation of the honorary prize, the committee of judges had chosen to honour three recipients, who have influenced the financial environment in Denmark for several decennials each: Anders

Grosen (University of Aarhus), Henrik Dahl (Nykredit Asset Management), and Svend Jakobsen (Scanrate Financial System A/S). All three of them have contributed to implementing theory into practical application, and their work has not only influenced the application of financial ratios, but also had a significant impact on the pricing of Danish mortgage credit bonds and pension liabilities.

## The journal 'Finans/Invest'

From 2014 onwards, the society took over publication of the financial journal Finans/Invest. Several year of constructive dialogue with the former owner, professor Anders Grosen, on the continuation of the journal concluded in the society taking over in January 2014. Since then, members have received the six annual numbers electronically as part of their member value. The board is pleased to state that a very considerable portion (70%) of the society members express their satisfaction with this important added membership value. We are happy to announce that a number of institutions have chosen to support the publication of Finans/Invest economically, and we should like to use this opportunity to thank the following main sponsors: Carnegie Asset Management, Danske Capital, Jyske Invest, Nordea Investment Management, Nykredit Foundation and Schroders. Furthermore, our thanks go to LR Realkredit and Sydbank for sponsorships.



*Discussion during break at the seminar on Corporate bonds and alternative financing.*

## The member's opinion

In late 2014, a membership survey was carried out. Almost every third member chose to participate in the survey that shows a 90% member satisfaction/great satisfaction with their membership proposition. 75% read many or all of our newsletters. Time to attend meetings (50%), relevance of meeting issues (60%) and price (25%) are the most important parameters for member participation in events. Short (80%) and semilong (40%) events are preferable instead of one-day events. 75% work in the banking sector, investment management and L&P. Some 40% state asset management as their primary occupation, approx..25% consulting/client management and risk management. 75% have a master's degree,, and a corresponding portion have more than 10 years of experience. Approx. 40% are leaders, and only 10% work outside the capital region. The average age is 45 years.

Finally, I would like to thank all volunteers including the Board for their enthusiasm, professional involvement and use of their network – they constitute the backbone of the society.

*Lars Bo Bertram*

## Danske investment professionals vælger CFA Program

I december 2014 kunne vi igen lykønske en række nye charterholders ved den traditionsrige Charter Ceremony. 17 af de nye charterholders deltog i den højtidelige markering, og Danske Bank skabte en flot ramme om begivenheden. Der er nu over 230 medlemmer af CFA Society Denmark, der som den danske forening under CFA Institute, arbejder helt integreret med Finansforeningen. Vi byder velkommen til de nye charterholders, der samtidig har valgt at melde sig ind i CFA Society Denmark.

CFA Program er blevet et naturligt valg i mange danske investment professionals' kompetenceudvikling, og CFA Society Denmark's mødeprogram udgør en væsentlig del af charterholders' efterlevelse af kravene til continued education.



New charterholders at the 2014 CFA Charter Ceremony

Foreningen hjælper nye CFA-studerende (candidates) godt i gang med studierne gennem tilbuddet om et studiestøttende kursus for CFA Program level I.

Foreningen kører dette kursus hvert forår for de candidates, der går til eksamen i juni. I 2014 havde kurset 16 tilmeldte. Vi nyder fortsat stor velvilje fra en række institutioner og charterholders, der vederlagsfrit tilbyder undervisningsfaciliteter og kompetente undervisere, der selv har gennemført CFA Program. Bestyrelsen takker Capital Market Partners, Danske Bank, Nordea, Nykredit, SimCorp, Sydbank og Time Gruppen. Takket være deres støtte kan vi tilbyde højt kvalificeret undervisning inden for et beskedent budget.

CBS lagde igen i 2014 lokaler til det årlige informationsmøde "So you want to be CFA?". Både sektorens ansatte og de studerende viser stor interesse for at høre om de krav, der stilles for at bestå CFA Program og blive charterholder.

Claritas Investment Certificate® er det seneste tilbud fra CFA Institute og retter sig imod medarbejdere i investeringsindustriens supportfunktioner. CFA Society Denmark støtter udbredelsen af denne nye uddannelse, ligesom vi lader os inspirere og inspirerer i den stadig tættere dialog med CFA Institute og de store lokale CFA societies i Europa.

## Tak

Regnskabet for 2014 viser et overskud på 103 tkr. Jeg vil gerne takke for et engageret arbejde i bestyrelsen, i udvalgene og i foreningens sekretariat.

Lars Bo Bertram

## Danish investment professionals choose CFA Program

*Sitting  
for the  
CFA  
review  
course*



In December 2014, we once again were able to congratulate a number of new charterholders at the society's traditional Charter Ceremony.

17 of the new charterholders participated in the ceremony, and Danske Bank had lent us their beautiful premises for the event. CFA Society Denmark now comprises 230 members in a society whose activities are integrated with The Danish Finance Society's for the benefit of all members. We bid the new charterholders who have chosen to enter CFA Society Denmark welcome to the society.

The CFA Program is a natural choice for their professional education with many Danish investment professionals, and CFA Society Denmark's event programme constitutes an important portion of the charterholders' continuing education.

The society aids new CFA candidates through their studies by offering a preparatory course for the CFA Level I. The society runs this course every spring season for candidates that take the June exam. In 2014, there were 16 participants in the CFA preparatory course. We still are privileged to receive support from a number of institutions and charterholders who offer free meeting facilities and competent teachers, who themselves have passed the CFA Program. The Board wishes to thank Capital Market Partners, Danske Bank, Nordea, Nykredit, SimCorp, Sydbank and Time Gruppen. Thanks to their support, we are able to offer highly qualified teaching lessons for a very modest budget.

CBS once again lent us their auditorium for the annual CFA information event "So you want to be CFA?". Finance industry employees as well as students showed great interest in hearing about the demands on a CFA candidate and becoming a charterholder.

The Claritas Investment Certificate® is the latest offer from CFA Institute, directed towards employees in the industry's support functions. CFA Society Denmark supports this new education, and finds new inspiration in a growing, close dialogue with CFA Institute and the large local CFA societies in Europe.

I should like my board colleagues and all other volunteers as well as the secretariat for their dedicated work during 2014.

Lars Bo Bertram

## CFA REVIEW COURSES 2014

2014 was the fifteenth year of preparatory courses organized by CFA Society Denmark. The Level I course ran from February through May, based on 4-hour-evening sessions approximately every second week. All courses were taught by CFA charterholders.

### CFA course Level 1 – 16 participants

- 10 evening sessions - Tuesdays 5 - 9 pm – starting 5 February 2014

Sessions	Topics	Teacher
5 February	Quantitative Methods	C. B. Clausen, CFA
18 February	Financial Reporting and Analysis	D. Tripodi, CFA
25 February		H. J. Knudsen, CFA
11 March	Economics	J. Høybye, CFA
18 March	Corporate Finance/Equity	L. Svejgaard Pedersen, CFA
1 April	Equity	J. Pedersen, CFA
8 April	Fixed Income	K. Brandborg, CFA
22 April	Derivatives	P. Rønnebæk, CFA
29 April	Portfolio Management & Alternative Investments	P. Rønnebæk, CFA
6 May	Ethics	N. Markvorsen, CFA
13 + 27 May	Mock Exam 1 & 2	



Attentive CFA candidates following the 2014 CFA review course

#### The sessions were sponsored by:

SimCorp – DONG Energy – Euler Hermes – Nordea – Sydbank – Danske Bank.

## ORGANIZATIONAL STRUCTURE 2013-2014

## Board of Directors, Officers

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

Lars Bo Bertram	BI Holding A/S, <i>Chairman</i>
Sanne Fredenslund	Nordea Investment Management
Lars Rhod Søndergaard	EY, <i>Treasurer</i>
Thomas Overvad	VKR-Holding
Jens Houe Thomsen	Jyske Bank
Erling Skorstad	Nordea Investment Management
Ken L. Bechmann	CBS, Institut for Finansiering

Members of CFA Society Denmark are automatically members of Finansforeningen (The Danish Finance Society), and may therefore participate in events at the same member terms, cf. the list of events on pp. 10-13.

## MANAGEMENT'S STATEMENT

The Board of Directors have today considered and approved the annual report of CFA Society Denmark for the financial year 1 January to 31 December 2014.

The annual report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act, but taking into consideration CFA Society Denmark's special situation.

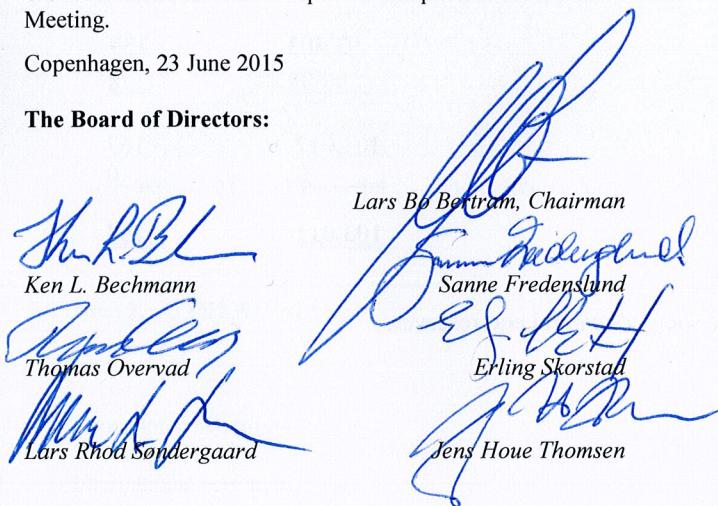
In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Society's financial position at 31 December 2014 and of its financial performance for the financial year 1 January to 31 December 2014.

We believe that the management commentary contains a fair review of the affairs and conditions referred to therein.

We recommend the annual report for adoption at the Annual General Meeting.

Copenhagen, 23 June 2015

**The Board of Directors:**



## ACCOUNTING POLICIES

The annual accounts of CFA Society 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 Society Denmark.

The annual accounts have been prepared according to the same policies as the accounts for The Danish Finance Society. 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 in the relevant period and revenue from educational activities when completed.

#### **Financial revenue**

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

#### **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 Society Denmark

#### **Report on the financial statements**

We have audited the financial statements of CFA Society Denmark for the financial year 1 January to 31 December 2014, which comprise the accounting policies, income statement, balance sheet and notes. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act, but taking into consideration CFA Society Denmark's special situation.

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

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

#### **Auditor's responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about 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 misstatements 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 of financial statements that give a true and fair view 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 Society'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 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 Society's financial position at 31 December 2014 and of the results of its operations for the financial year 1 January to 31 December 2014 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

#### **Statement on the management commentary**

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the management commentary. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the financial statements.

On this basis, it is our opinion that the information provided in the management commentary is consistent with the financial statements.

Copenhagen, 23 June 2015

**Deloitte**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

  
Lone Møller Olsen,  
State Authorised Public Accountant

# PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2014

Note		2014 DKK	2013 DKK '000
<b>REVENUES</b>			
1	Member dues	188,700	187
	Educational activities	110,000	213
	Funding received from CFA Institute	<u>90,612</u>	<u>114</u>
		<b>389,312</b>	<b>514</b>
<b>EXPENSES</b>			
2	Administrative costs	-225,306	-222
	Others costs	<u>-70,603</u>	<u>-133</u>
		<b>-295,909</b>	<b>-355</b>
	Result before financial income	93,403	159
	Financial income (net)	<u>9,609</u>	<u>8</u>
	Profit before taxation	103,012	167
	Tax on profit for the year	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b><u>103,012</u></b>	<b><u>167</u></b>

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

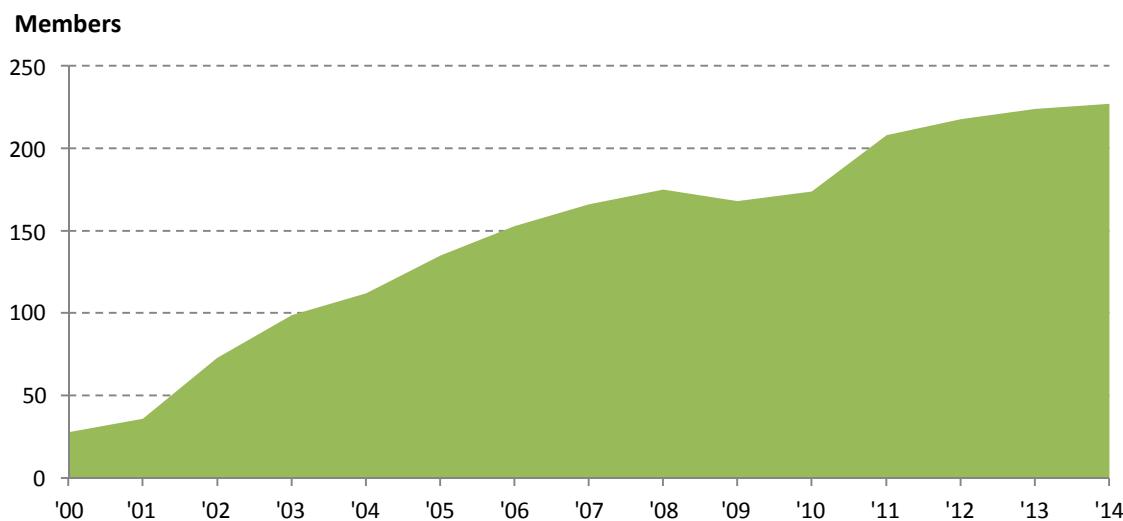
# BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2014

		2014 DKK	2013 DKK '000
<b>ASSETS</b>			
CURRENT ASSETS			
	Other receivables	55,291	48
3	Intra-society balance with The Danish Finance Society	<u>686,051</u>	<u>546</u>
		<u>741,342</u>	<u>594</u>
	<b>TOTAL ASSETS</b>	<b><u>741,342</u></b>	<b><u>594</u></b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
4	CAPITAL AND RESERVES	603,782	501
SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS			
	Advance payments received	<u>137,560</u>	<u>93</u>
		<u>137,560</u>	<u>93</u>
	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b><u>741,342</u></b>	<b><u>594</u></b>

# NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

---

## Note 1. MEMBER DUES



## Note 2. OTHER COSTS

	<u>2014</u> DKK	<u>2013</u> DKK '000
Educational activities	57,520	86
Member meetings	(96)	14
International activities	<u>13,179</u>	<u>33</u>
	<b>70,603</b>	<b>133</b>

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

## Note 3. INTRA-SOCIETY BALANCE

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

## Note 4. CAPITAL AND RESERVES

	<u>2014</u> DKK	<u>2013</u> DKK '000
Capital and reserves at beginning of year	500,771	334
Retained profit of the year	<u>103,012</u>	<u>167</u>
Capital and reserves at end of year	<b>603,783</b>	<b>501</b>

## ÅRSRAPPORT 2014



H.C. ANDERSENS BOULEVARD 7, 1.  
1553 KØBENHAVN V  
TLF. +45 33 32 42 75  
[MAIL@FINANSFORENINGEN.DK](mailto:MAIL@FINANSFORENINGEN.DK)  
[WWW.FINANSANALYTIKER.DK](http://WWW.FINANSANALYTIKER.DK)

CVR-Nr. 10 16 32 34

## ANNUAL REPORT 2014



H.C. ANDERSENS BOULEVARD 7, 1.  
DK-1553 COPENHAGEN V  
PH. +45 33 32 42 75  
[MAIL@FINANSFORENINGEN.DK](mailto:MAIL@FINANSFORENINGEN.DK)  
[WWW.CFA.DK](http://WWW.CFA.DK)