

**ÅRSRAPPORT – ANNUAL REPORT – 2013**  
**DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING**  
**& CFA SOCIETY DENMARK**

	side/page
<b>DDF - DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING</b>	
Formandsberetning	3
Organisation og udvalg 2013-2014	4
Netværk 2013-2014	7
Aktiviteter 2013-2014	10
Bestyrelsens regnskabspåtegning, Revisionspåtegning	14
Anvendt regnskabspraksis	15
Regnskab & Noter 2013	16
English Summary – Chairman's Report	18
<b>CFA SOCIETY DENMARK</b>	
Chairman's Report 2013	19
2013 CFA Review Courses, Organization 2013-2014	20
Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies	21
Profit and Loss Account 2013 & Balance Sheet 31 December 2013	22
Notes to the Annual Accounts	23

### **DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING**

#### **Vedtægter § 3**

Foreningens formål er at fungere som et fagligt forum på højeste internationale niveau for professionelle inden for finans og investering.

Foreningens formål søges realiseret ved

- at tilbyde medlemmerne mulighed for at fastholde og videreudvikle deres faglige kompetence
- at skabe et forum og et inspirerende miljø for et fagligt og socialt netværk mellem medlemmerne
- at formidle og fremme kontakten mellem foreningens medlemmer og børsnoterede selskaber samt til det internationale finansielle miljø
- at virke for en høj etisk standard blandt foreningens medlemmer

### **THE DANISH SOCIETY OF FINANCIAL ANALYSTS**

#### **Articles**

#### **3**

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

This aim is carried out by:

- offering members the possibility of maintaining and further develop their professional competences
- establishing a forum and an inspiring environment for a professional and social network among members
- promoting contact between the Society's members and listed companies and the international financial environment
- promoting a high ethical standard among the Society's members

**Tak**

Jeg vil gerne indlede min sidste formandsberetning med en stor tak til alle de ildsjæle, der yder et stort arbejde til gavn for foreningens medlemmer. Uden deres entusiasme, faglige indsigt og netværk i Danmark og internationalt ville foreningen ikke kunne levere den faglige bredde, dybde og relevans til medlemmerne, som sikrer foreningens udvikling og tiltrækker nye og fastholder eksisterende medlemmer. Rammebetingelserne og kompetencekravene til sektorens ansatte skærpes konstant, og det er min vurdering, at foreningen i væsentlig grad medvirker til at dække det behov for værdiskabende kompetenceudvikling, som følger heraf. Foreningens succes hviler på de aktives indsats og en solid opbakning fra sektorens institutioner.

Som illustration af det store arbejde, der ydes af udvalgsmedlemmerne, blev der i 2013 holdt 32 medlemsmøder og kursusdage inkl. CFA-kurset, etableret to nye specialistnetværk, og afholdt 19 netværksmøder. 93 udvalgsmedlemmer, der arbejder i foreningens nu 16 udvalg, holdt knap 60 planlægningsmøder med henblik på at kunne tilbyde kompetenceudvikling for deres kolleger i finanssektoren og tilknyttede brancher.

21 institutioner har alene i 2013 støttet foreningen ved at stille lokaler og forplejning til rådighed for medlemsmøder eller gennem sponsorater til foreningens aktiviteter. Det er til gengisig gavn, når en institution er vært ved et medlemsmøde eller huser en intensiv arbejdssdag i et af foreningens specialistnetværk. Vi er meget taknemmelige for den anerkendelse af foreningens vigtige arbejde, som det er udtryk for.



Fra Nytårsmiddagen 2013 / The 2013 New Year Dinner

**40 år i 2014 - men stadig ung**

I 2014 kan vi fejre Den Danske Finansanalytikerforenings 40 års jubilæums. Den 30. april 1974 blev foreningen stiftet, og 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.

Der var et par hundrede medlemmer, da foreningen blev stiftet i 1974. I dag er vi over 1600 medlemmer. Udviklingen afspejler væksten i den danske finanssektor. Sektorens medarbejdere løser i dag meget specialiserede og komplekse

opgaver, og der stilles hele tiden øgede krav til de ansatte fra kunder og myndigheder. Det har givet anledning til en specialisering på mere snævre fagdiscipliner. Foreningens svar på denne udfordring har været flere fagspecifikke udvalg og i de senere år etableringen af en række specialistnetværk. Over 10% af foreningens medlemmer er i dag medlemmer af et af disse netværk.

**Nyt navn**

Specialiseringen har også betydet, at ikke alle vores medlemmer i dag ser sig selv som finansanalytikere i ordets snævre betydning. Men fællesnævneren er, at de arbejder med komplekse opgaver inden for investering og finans. Bestyrelsen har derfor besluttet at benytte jubilæumsåret til at udskrive en konkurrence blandt medlemmerne om et nyt og mere tidssvarende navn til foreningen. Resultatet heraf vil blive annonceret på foreningens stiftelsesdag den 30. april og skal derefter godkendes af generalforsamlingen.



*Client Management Netværkets første møde i 2013  
First meeting of the Client Management Network*

**Medlemstallet stabiliseret**

Foreningen har naturligvis kunnet mærke en vis tilbagegang i medlemstallet i kølvandet på finanskrisen. Der er dog tale om et beskedent fald i tilslutningen. Efter et lille fald og en efterfølgende stagnation ser det ud til, at vi igen er begyndt at se vækst i medlemstallet. Dette er naturligvis afgørende for foreningens muligheder for at udvikle sig og hele tiden skabe nye, relevante tilbud til medlemmerne.

**Et kort tilbageblik**

Regnskabet for 2013 viser et overskud på 24 tkr.

Jeg takker af som formand efter seks gode år, hvor foreningen har udviklet sig mærkbart på trods af krise og store forandringer i medlemernes hverdag. Vi har styrket sekretariatet og skabt grundlag for, at foreningen i dag har en bredere vifte af tilbud. Lad mig blot nævne vores nu otte specialistnetværk, den årlige finanskonference og Finans/Invest. Vi har også udbygget det internationale samarbejde, herunder med CFA Institute og en række store søsterforeninger.

Jeg vil gerne takke hele bestyrelsen for det gode samarbejde i mine år som formand. Jeg vil ligeledes takke sekretariatet for god sparring og for deres engagerede arbejde for foreningen og dens medlemmer.

*Niels-Ulrik Moustsen*

**BESTYRELSEN / Board**

Niels-Ulrik Mousten  
 Sanne Fredenslund  
 Thomas Steen Hansen  
 Niels Elmo Jensen  
 Thomas Overvad  
 Erling Skorstad  
 Lars Rhod Søndergaard

FIRMA / Company  
 Danske Capital  
 Nordea Investment Management  
 Danske Markets  
 Lægernes Pensionskasse  
 VKR-Holding  
 Nordea Investment Management  
 KPMG

ANSVARSMÅRADER / Responsibility  
 Formand / Chairman  
 Etikudvalg / Ethics Comm.  
 Regnskabsudvalg / Accounting Committee  
 Asset Allocation/ Asset Allocation Comm.  
 Finansfunktionen/ Corporate Finance Comm.  
 Obligationsudvalg / Fixed Income Committee  
 Kasserer/Treasurer & Finansfunktionsudvalg /  
 Corporate Finance Committee

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

Rolf Solgård	SEB Wealth Management	<i>Formand</i>
Jens Houe Thomsen	Jyske Bank	<i>Bestyrelsesrepræsentant</i>
Priscilla Hardison	Saxo Asset Management	
Kristian Hare	M. Goldschmidt Holding	
Claus Parum	Institut for Finansiering, CBS	
Holger Smitt		
Christian Øhlers	Wealth Management Fondsmæglerselskab	
Hans-Jørgen Knudsen	Euler Hermes	<i>(udtrådt februar 2013)</i>
Christian Nielsen	XeQtive.Aps	<i>(udtrådt september 2013)</i>
Martin Falk Leisner	Dagbladet Børsen	<i>(udtrådt december 2013)</i>

**Formål:** Aktieudvalgets formål er at imødekomme DDF's 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 / Corporate Finance Committee**

Thomas Overvad	VKR-Holding	<i>Bestyrelsesrepræsentant, Formand/Chairman</i>
Hans Peter Lindegård Buhrkal	KPMG	
Morten Davidsen	Finansiell Stabilitet	
Jesper Morgils	Falck	
Rune Møller	Jyske Bank	
Erling Nilsson	TDC Privat	
Lars Rhod Søndergaard	KPMG	
Henrik Nyholm Voss	Egmont	

**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	SEB Enskilda	<i>Formand/Chairman</i>
Thomas Steen Hansen	Danske Markets	<i>Bestyrelsesrepræsentant</i>
Christian Hede		<i>(indrådt oktober 2013)</i>
Michael West Hybholt	SmallCap Danmark	
Dan Togo Jensen	Handelsbanken Capital Markets	
Christian Sanderhage	Deloitte	
Michael Steen-Knudsen	Impact Communications	
Claus Wiinblad	ATP	
Rune Møller	Jyske Bank	<i>(udtrådt september 2013)</i>

**Formål:** Gennem uddeling af foreningens informationspris og specialpris, redigering af nøgletaltsvejledningen og deltagelse i regnskabsfaglige fora medvirker Regnskabsudvalget til udvikling af regnskabsflæggelsen. Uddelingen af Informationsprisen giver udvalget en lejlighed til at rose særligt positive initiativer hos flere regnskabsflæggere og til at hædre det selskab, som skønnes at levere den bedste informationshælded. 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	<i>Bestyrelsesrepræsentant, Formand/Chairman</i>
Morten Bækmand	Nykredit	
Niels From	Nordea Markets	<i>(indtrådt januar 2013)</i>
Claus Hvildegaard	Nykredit Asset Management	<i>(indtrådt januar 2013)</i>
Bjarne Astrup Jensen	Institut for Finansiering, CBS	
Steffen Wissing Mielke	PensionDanmark	
Kasper Ullegård	Sampension	
Thomas Grønkjær	Danske Markets	<i>(udtrådt januar 2014)</i>
Steen V. Grøndahl	Nordea Markets	<i>(udtrådt januar 2013)</i>
Søren Nielsen	Lægernes Pensionskasse	<i>(udtrådt januar 2013)</i>

**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	<i>Formand/ Chairman</i>
Niels Elmo Jensen	Lægernes Pensionskasse	<i>Bestyrelsesrepræsentant</i>
Jan Bo Jakobsen	Return Advisors	
Nikolaj Holdt Mikkelsen	Morningstar	<i>(indtrådt februar 2013)</i>
Carsten Sørensen	Institut for Finansiering, CBS	
Bjarne Thorup	Invensure	
Asbjørn Trolle	Nordea Investment Management	<i>(udtrådt februar 2013)</i>

**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 portefølje management 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	<i>Bestyrelsesrepræsentant</i>
Britta Hjorth-Larsen	Nordea Investment Management	
Jan Svane Mathiesen	Nykredit Markets	

**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	<i>Formand/ Chairman</i>
Lars Bo Bertram	Nykredit Asset Management	<i>Bestyrelsesrepræsentant</i>
Anders Oldau Gjelstrup	Deloitte	
Carl Jensen	SEB Private Banking	
Jens Lauritzen	Jyske Bank Private Banking	
David Moalem	Bech-Bruun	
Christian Olsen	Nordea Private Banking	
Julie Galbo	Finanstilsynet	<i>(udtrådt september 2013)</i>

**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>Bestyrelsesrepræsentant</i>
Torsten Brian Kjær	Unipension	
Docent Johannes Mouritsen	Institut for Regnskab & Revision, CBS	<i>Studieleder, CFA-kurser</i>
Leon Svegaard Pedersen	Nordea Investment Management	
Søren Bertelsen	BankInvest	<i>(udtrådt januar 2014)</i>
Jakob Kær Nielsen	Sparinvest Property Investors	<i>(udtrådt april 2013)</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 interessenter 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>
Camille Bjergvang	assistent	<i>assistant secretary (February 2011 - )</i>
Helene Egebjerg	assistent	<i>assistant secretary (May 2011 - )</i>
Mikkel Broeng Jacobsgaard	assistent	<i>assistant secretary (October 2013 - )</i>
Anna-Sofie Johansson	assistent	<i>assistant secretary (February 2014 - )</i>
Ditte Ritter Hansen	assistent	<i>assistant secretary (March 2014 - )</i>
Sine Flinck	assistent	<i>assistant secretary (May 2014 - )</i>
Tina Nielsen	bogholder, VISMA	<i>book-keeping (October 2013- )</i>
Maike Schäfer	assistent	<i>assistant secretary (April 2011 – September 2013 )</i>
Bent Kramer	bogholder, VISMA	<i>book-keeping (January 2007 – October 2013)</i>
Mads Saysette-Rasmussen	assistent	<i>assistant secretary (November 2008 – February 2014)</i>

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

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

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

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

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

Peter Luntang Christensen	PFA Pension	<i>medlem af Regional Investment Performance Sub-Committee EMEA</i>	
Lars Bjerre Hansen	SimCorp		
Martin Bjørn Jensen	Danske Capital		
Michael Steen	Lønmodtagernes Dyrtidsfond		
Henrik Wolff-Petersen	Panda Connect		

**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	Danske Capital	<i>(indtrådt marts 2013)</i>
Rune Jonassen	Sparinvest Holding	
Camilla Jenkey	Nordea Investment Management	
Rikke Vilzen	SAMPENSION	
Thomas Jensen	Unipension	<i>(udtrådt marts 2014)</i>

**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 værkøjskasse, kommunikationsstrategi, effektmåling, pressehåndtering, multi-platform kommunikation, samarbejdet med specialisterne, synliggørelse i organisationen etc.

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

Christian Böhlke	PenSam	<i>(indtrådt april 2013)</i>
Carl Balslev Clausen	SimCorp	
Peter Larsen	DONG Energy	
Nicolai Troels Møllgaard Lassesen	Nykredit Asset Management	
Thomas Schmidt Christensen	CPH Capital	<i>(udtrådt juni 2013)</i>

**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 finansiell 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 Bestrup Christensen	Danske Capital	
Stefan Nørretris Kaul	Alm. Brand	
Teis Knuthsen	Saxo Privatbank	(indtrådt august 2013)
Peter Ahlgren	Danske Capital	(udtrådt april 2014)
Søren Nielsen	Lægernes Pensionskasse	(udtrådt april 2014)
Jan Bo Jakobsen	JB Investment Consulting	(udtrådt marts 2013)

**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 allokeringsmetoder – 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	PwC
Martin Falk Leisner	Børsen
Claus Madsen	FinE Analytics
Lars Christian Silau	Danske Bank

**Målgruppe:** Deltagerkredsen er RM-eksperter 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
Mette Marie Harries	Nordea
Kim Esben Stenild Høibye	MAQS Law Firm
Anders Pabian	PenSam
Marianne Settnes	Maj Invest

**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 erfaringssudveksling 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 regulerings?

**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
Peter Johansen	Schroders Investment Management
Jan Skovsby	Nordea Investment Management
Henrik Vincents Johansen	Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S
Ulrik Smith Johansen	SEB Asset Management

**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 opsøger og opdyrker relationer til og udøver salgsaktiviteter over for institutionelle investorer i Danmark. Videre fastholder og videreudviklede 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 lokalefaciliteter 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 kundesegmenter – 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.

## 2013

Dato - emne - deltagerantal - talere

Date - topic - number of participants - speakers

24. januar 219 deltagere	<b>Nytårsmiddagen 2013</b> – Pensionsopsparring – leverer vi varen? Torben M. Andersen, Aarhus Universitet - Peter Damgaard Jensen, Forsikring & Pension, PKA - Anders Grosen, Aarhus Universitet.	<b>New Year Dinner 2013</b> -Pension savings – do we deliver the goods? Arrangør: Bestyrelse/Sekretariatet
26. februar 31 deltagere	<b>Investment Reporting Workshop</b> Dr. Stefan J. Illmer, Managing Director, Illmer Investment Performance Consulting AG, Switzerland. Arrangør: Forum for Performancemåling	
28. februar - 1. marts 107 deltagere	<b>Finanskonferencen 2013 – Private Wealth Management</b> <i>Hvorfor er private banking vigtigt for Danske Bank?</i> : Tonny Thierry Andersen, Danske Bank <i>Future Business Models</i> : Alain Picquet, KPMG - Harry Hürzeler, Swiss Finance Institute - Stig Haldan, Nykredit Asset Management <i>Regulation – new framework for WM</i> : Ronald Paterson, Eversheds Financial Institutions Group, London - David Moalem, Moalem Weitemeyer Bendtsen - Thomas Broeng Jørgensen, Finanstilsynet <i>Asset Allocation – behov for nytænkning?</i> : Thomas Thygesen, SEB - Mads Pedersen, UBS <i>Ordentlighed i rådgivningen</i> : Søren Gade, Finansrådet - Troels Hauer Holmberg, Forbrugerrådet <i>Restoring Trust in the Investment Industry</i> : Rahul Keshap, CFA Institute <i>Findes der overhovedet rige danskere?</i> : Peter Christensen, Venstre <i>Active or passive management</i> : Kurt Kara, Maj Invest - Michael Møller, CBS - Javier Rodriguez-Alarcon, Goldman Sachs Asset Management - Peter Beske Nielsen, BlackRock <i>Pensionsopsparring ved en skillevej</i> : Steen Bocian, Danske Bank - Torben Möger Pedersen, PensionDanmark - Frank Hvid Petersen, Nordea Wealth Management; <i>The Alchemy of Crisis: Lessons from history</i> : Bob Swarup, Camdor Global Arrangør: Private Banking Udvælgelget/ Sekretariatet	<b>Finance Conference 2013</b>
7. marts 18 deltagere	<b>Risk Management Netværket I-2013</b> Riyaz Nakhooda, IBM- Robert Hodgson, IBM Arrangør: Udvælgelget for Risk Management Netværket	<b>Risk Management Network I-2013</b>
12. marts 10 deltagere	<b>Netværk for Finansiel Kommunikation I-2013</b> Cecilie Beck, TV2 - Kaper Kronenberg, FinansWatch - Stephan Ghisler-Solvang, Nordea - Louise Fredbo-Nielsen, Future Navigator. Arrangør: Udvælgelget for Netværk for Finansiel Kommunikation	<b>Network for Financial Communication I-2013</b>
14. marts 14 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket I-2013</b> Leif Brask Rasmussen, PBU; Torben Huss, IFU; Birger Durhuus, Danske Capital Arrangør: Udvælgelget for Asset Allocation Netværket	<b>Asset Allocation NetworkI-2013</b>
19. marts 125 deltagere	<b>Buffet's Alpha</b> Professor, ph.d Lasse Heje Pedersen, CBS & Stern School of Business - Kurt Kara, Maj Invest Arrangør: Asset Allocation Udvælgelget	
14. april 29 deltagere	<b>Managed Futures and Liquid Diversified Strategies</b> Jack Schwager, ADM Investor Services Diversified Strategies Fund Arrangør: Asset Allocation Udvælgelget	
16. april 13 deltagere	<b>Kvant-Netværket I-2013</b> Michael Preisel, ATP – Nanna Munk, Munk & Mening - Martin Elsman, Hiperfit - Lasse Engbo Christiansen, DTU Compute. Arrangør: Udvælgelget for Kvant-Netværket	<b>Quant Network I-2013</b>
17. april 49 deltagere	<b>SIFI-rapporten – konklusioner og konsekvenser</b> Michael Møller, CBS – Jesper Berg, Nykredit – Per Grønborg, Danske Markets Arrangør: Obligationsudvalget	<b>The SIFI report - conclusions and consequences</b>
30. april 16 deltagere	<b>Client Management Netværket/ Institutional Asset Managers</b> Nanna Munk, Munk & Mening; David Moalem, Moalem Weitemeyer Bendtsen Arrangør: Udvælgelget for Client Management Netværket	<b>Client Management Network/ Institutional Asset Managers</b>

**2013**

7. maj 32 deltagere	<b>Cash Management – Dag 1</b> Allan Kristoffersen, SEB; Ole Wulff, SEB; Jesper Broskov, LEGO; Dan Christensen, Opus Capita; Mik Ingenuus-Jørgensen, Nordea <i>Arrangør: Finansfunktionen</i>	<b>Cash Management Seminar – Day 1</b> Nikolaj Holdt-Mikkelsen, MorningStar; Søren Pihl, PensionDanmark; Michael Steen, Lønmodtagernes Dyrtidsfond; Lauge Sletting, North Sea Capital; Claus Adelhardt, The International Woodland Company; Corné Reniers, MN <i>Arrangør: Udvalget for Forum for Performancemåling</i>
23. maj 24 deltagere	<b>Forum for Performancemåling I-2013</b> Nikolaj Holdt-Mikkelsen, MorningStar; Søren Pihl, PensionDanmark; Michael Steen, Lønmodtagernes Dyrtidsfond; Lauge Sletting, North Sea Capital; Claus Adelhardt, The International Woodland Company; Corné Reniers, MN <i>Arrangør: Udvalget for Forum for Performancemåling</i>	<b>Forum for Performance Measurement I-2013</b> Peter Storgaard, Danske Bank; Simon Hoffman, DFDS; Claus Mejlyby Nielsen, DLH Gruppen; Jesper Berg, Nykredit; Anders Nørregaard, VKR Holding <i>Arrangør: Finansfunktionen</i>
28. maj 26 deltagere	<b>Cash Management – Dag 2</b> Peter Storgaard, Danske Bank; Simon Hoffman, DFDS; Claus Mejlyby Nielsen, DLH Gruppen; Jesper Berg, Nykredit; Anders Nørregaard, VKR Holding <i>Arrangør: Finansfunktionen</i>	<b>Cash Management Seminar – Day 2</b> Morten Christensen, PwC; Lars Schwartz, KPMG; Anders Damgaard, Danske Markets; Martin Linderstrøm, Danske Markets; Christian Andersen, Jyske Bank <i>Arrangør: Udvalget for Risk Management Netværket</i>
29. maj 21 deltagere	<b>Risk Management Netværket II-2013</b> Morten Christensen, PwC; Lars Schwartz, KPMG; Anders Damgaard, Danske Markets; Martin Linderstrøm, Danske Markets; Christian Andersen, Jyske Bank <i>Arrangør: Udvalget for Risk Management Netværket</i>	<b>Risk Management Network II-2013</b> Anna Frost Jensen, Finanstilsynet; Lotte Pia Mollerup, IFR; Ian Tokley, Kromann Reumert; Chris Oliver, J.P. Morgan; Joo Runge, CorpNordic; Niels Juul Sørensen, J. P. Morgan, Peter Carøe <i>Arrangør: Udvalget for Investment &amp; Securities Law Netværket</i>
3. juni 16 deltagere	<b>Netværk for Investment &amp; Securities Law I-2013</b> Anna Frost Jensen, Finanstilsynet; Lotte Pia Mollerup, IFR; Ian Tokley, Kromann Reumert; Chris Oliver, J.P. Morgan; Joo Runge, CorpNordic; Niels Juul Sørensen, J. P. Morgan, Peter Carøe <i>Arrangør: Udvalget for Investment &amp; Securities Law Netværket</i>	<b>Network for Investment and Securities Law I-2013</b> Benny Buchardt, PenSam; Peter Frische, Industriens Pension; Tonny Nielsen, Aberdeen Asset Management <i>Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket</i>
10. juni 11 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket II-2013</b> Benny Buchardt, PenSam; Peter Frische, Industriens Pension; Tonny Nielsen, Aberdeen Asset Management <i>Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket</i>	<b>Asset Allocation Network II-2013</b>
12. juni 61 deltagere	<b>Virksomhedsdagen 2013</b> Carsten Krogsaard Thomsen, DONG Energy; Trond Ø. Westlie, A.P. Møller-Mærsk; Thomas Hofmann-Bang, NKT; Per W. Hallgren, Jeudan; Jesper Barslund Jacobsen, Auriga; Jens H. Lund, DSV; Klaus Pedersen, Chr. Hansen; Henrik Ramlau-Hansen, Danske Bank; Jesper Brandgaard, Novo Nordisk <i>Arrangør: Aktieudvalget</i>	<b>Company Forum Day 2013</b>
18. juni 14 deltagere	<b>Investering og finansiering i et lavrentemiljø – introduktionskursus</b> Søren Plesner, SPFK Financial Knowhow <i>Arrangør: Sekretariatet</i>	<b>Investing and financing in a low interest rate environment – introductory course</b>
21. august 14 deltagere	<b>Investering og finansiering i et lavrentemiljø - workshop</b> Søren Plesner, SPFK Financial Knowhow <i>Arrangør: Sekretariatet</i>	<b>Investing and financing in a low interest rate environment - workshop</b>
3. september 14 deltagere	<b>Client Management Netværket I-2013</b> Benny Buchardt Andersen, PenSam <i>Arrangør: Udvalget for Client Management Netværket</i>	<b>Client Management Network I-2013</b>
4. september 13 deltagere	<b>Risk Management Netværket III-2013</b> Claus Madsen, FinE, InRisk, DTU; Morten Virenfeldt, Saxo Bank <i>Arrangør: Udvalget for Risk Management Netværket</i>	<b>Risk Management Network III-2013</b>
16. september 66 deltagere	<b>Likviditetspræmie eller –straf?</b> Jens Dick-Nielsen, CBS; Klaus Kristensen, Realkredit Danmark; Christian Heiberg, Nordea Markets <i>Arrangør: Obligationsudvalget</i>	<b>Liquidity premium or punishment?</b>

**2013**

17. september 9 deltagere	<b>Netværk for Financiel Kommunikation II-2013</b> Thomas Bjerg, Danmarks Medie- og Journalisthøjskole; Annegrete Skovbjerg, Danmarks Medie- og Journalisthøjskole <i>Arrangør: Udvalget for Netværk for Finansiel Kommunikation</i>	<i>Network for Financial Communication II-2013</i>
18. september 20 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket III-2013</b> Dr. Paul Kaplan, Morningstar; Peter Ahlgren, Danske Capital <i>Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket</i>	<i>Asset Allocation Network III-2013</i>
18. september 58 deltagere	<b>Asset Allocation for the 21<sup>st</sup> Century</b> Dr. Paul Kaplan, Morningstar,; Dr. Kelly -Lyth, Morgan Stanley <i>Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket</i>	
23. september 71 deltagere	<b>Finanskrisens årsager</b> Jesper Rangvid, CBS; Anders Jensen, Nordea; Claus E. Petersen, Den Jyske Sparekasse <i>Arrangør: Aktiedudvalget</i>	<i>Causes of the financial crisis</i>
24. september 16 deltagere	<b>Netværk for Investment &amp; Securities Law II-2013</b> Ken Bachmann, CBS; Per Plougmand Bæthelsen, Finanstilsynet, David Moalem, Moalem Weitemeyer Bendtsen <i>Arrangør: Udvalget for Investment &amp; Securities Law Netværket</i>	<i>Network for Investment &amp; Securities Law II-2013</i>
30. september 103 deltagere	<b>Nobelpristager Robert Merton</b> Robert C. Merton, Dimensional US Mutual Funds <i>Arrangør: Sekretariatet</i>	<i>Nobel Laureate Robert Merton</i>
8. oktober 14 deltagere	<b>Kvant-Netværket II-2013</b> Nicolai Lassen, Nykredit; Anders Balle, Jyske Markets; Mamdouh Medhat, CBS <i>Arrangør: Udvalget for Kvant-Netværket</i>	<i>Quant Network II-2013</i>
12. november 17 deltagere	<b>Client Management Netværket II-2013</b> Michael Flycht, DIP/JØP; Anders Svensen, ATP <i>Arrangør: Udvalget for Client Management Netværket</i>	<i>Client Management Network II-2013</i>
14. november 26 deltagere	<b>Forum for Performancemåling II-2013</b> Johan A. Boersma, CFA Institute; Iain McAra, CFA Institute; Dr. Stefan Illmer, Illmer Investment Performance Consulting AG <i>Arrangør: Udvalget for Performancemåling</i>	<i>Forum for Performance Measurement II-2013</i>
18. november 12 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket IV-2013</b> Anne-Sofie Reng Japhetson, Finanstilsynet; Henrik Hjortshøj-Nielsen, Nykredit; Steffen Mielke, PensionDanmark <i>Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket</i>	<i>Asset Allocation Network IV-2013</i>
25. november 26 deltagere	<b>So you want to be CFA? – CFA infomationsmøde</b> Torben B. Kjær, DDF's uddannelsesvalg; Docent Johannes Mouritsen, CFA; Christine Bergstedt Jørgensen, CFA <i>Arrangør: Uddannelsesudvalget</i>	<i>So you want to be CFA? – CFA info meeting</i>
27. november 17 deltagere	<b>Risk Management Netværket IV-2013</b> Netværksaktiviteter & Risk Management Seminar (se herunder)	<i>Risk Management Network IV-2013</i>
27. november 42 deltagere	<b>Risk Management Seminar</b> David Moalem, Moalem Weitemeyer Bendtsen; David Rowe, Misys	<i>Risk Management Seminar</i>
12. december 90 deltagere	<b>Fremtidssikring af dansk realkredit</b> Kristian Vie Madsen, Finanstilsynet; Sean Cotten, S&P; Alexander Ekbom, S&P; Kasper Ullegård, Sampension; Henrik Hjortshøj-Nielsen, Nykredit <i>Arrangør: Obligationsudvalget</i>	<i>Safeguarding Danish Mortgage Credit for the Future</i>

## 2014

16. januar 215 deltagere	<b>Nytårsmiddagen 2014</b> - "Nye tider i finanssektoren" Lars Rohde, Danmarks Nationalbank; Michael Rasmussen, Nykredit; Carsten Stendevad, ATP Arrangør: Bestyrelse/Sekretariatet	<i>New Year's Dinner 2014</i> - "New times in the financial sector" Lars Rohde, Danmarks Nationalbank; Michael Rasmussen, Nykredit; Carsten Stendevad, ATP Arrangør: Bestyrelse/Sekretariatet
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	<i>Fund &amp; Manager Selection Network</i>
6. februar 13 deltagere	<b>Client Management Netværket I-2014</b> Claus Stampe, PensionDanmark Arrangør: Udvalget for Client Management Netværket	<i>Client Management Network I-2014</i>
13. marts 11 deltagere	<b>Netværket for Finansiel Kommunikation I-2014</b> Palle Steffensen, Steffensen Kommunikation Arrangør: Udvalget for Netværk for Finansiel Kommunikation	<i>Network for Financial Communication I-2014</i>
13. marts 17 deltagere	<b>Risk Management Netværket I-2014</b> Martin Falk Leisner, Børsen; Terje Aven, University of Stavanger, Niels Henrik Lehde Pedersen Arrangør: Sekretariatet	<i>Risk Management Network I-2014</i>
24. marts – 16.juni 15 deltagere	<b>Regnskabsanalyse, kreditvurdering - og værdiansættelse</b> Professor Thomas Plenborg, Institut for Regnskab, CBS; Adjunkt Morten Holm, Institut for Regnskab, CBS Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket	<i>Financial statement analysis, credit analysis - and valuation</i>
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	<i>Quant Network I-2014</i>
8. april 70 deltagere	<b>Optimering af virksomheders kapitalstruktur</b> Kim Bøttkjær, FIH Partners; Lars Cordi, Carlsberg; Henrik Welch & Lars Villadsen, Vestas; Allan Bødskov Andersen & Kristian Borbos, DONG Arrangør: Aktieudvalget	<i>Optimisation of the firm's capital structure</i>
10. april 15 deltagere	<b>Asset Allocation Netværket I-2014</b> Morten Lau, Copenhagen Business School; Bo Bejstrup Christensen, Danske Capital Arrangør: Udvalget for Asset Allocation Netværket	<i>Asset Allocation Network I-2014</i>

## INFORMATIONSPRISER

## Information Award &amp; Diploma 2013



**DDF's Informationspris til den bedste information fra et børsnoteret selskab  
(Award for the Best Listed Company)**  
Information for 2013 blev overrakt til Novo Nordisk, og **DDF's Specialpris  
(DDF's Special Award)** gik til GN Store Nord. Priserne blev overrakt af formand for DDF's Regnskabsudvalg, Niels Granholm-Leth, ved Nytårsmiddagen den 16. januar 2014, som blev overværet af omkring 215 medlemmer og gæster fra den finansielle sektor og dansk erhvervsliv.

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 for Den Danske Finansanalytikerforening.

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 2013 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 29. april 2014

**Bestyrelsen:**

Sanne Fredenslund  
Niels Elmo Jensen  
Erling Skorstad

Niels-Ulrik Moustsen,  
formand

Thomas Steen Hansen  
Thomas Overvad  
Lars Rhod Søndergaard

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til bestyrelsen i Den Danske Finansanalytikerforening

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Den Danske Finansanalytikerforening for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, 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.

### Revisorers 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 revisorlovgivning. 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 2013 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 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 29. april 2014

**Deloitte**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
  
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, 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 Nøgletaltsvejledninger/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.

<u>Note</u>		<u>2013</u> kr.	<u>2012</u> tkr.
<b>INDTÆGTER</b>			
1	Kontingenter	2.503.875	2.442
	Medlemsmøder, seminarer, adm.service m.v.	2.228.980	2.239
	Salg af publikationer m.v.	<u>77.880</u>	<u>83</u>
		<b>4.810.735</b>	<b>4.763</b>
<b>OMKOSTNINGER</b>			
	Løn og gager m.v.	2.523.312	2.371
2	Øvrige administrationsomkostninger	<u>2.290.154</u>	<u>2.259</u>
		<b>4.813.466</b>	<b>4.630</b>
	Resultat før finansielle poster	(2.731)	133
3	Finansielle indtægter (netto)	<u>26.751</u>	<u>47</u>
	Resultat før skat	24.020	180
	Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>
		<b><u>24.020</u></b>	<b><u>180</u></b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>			

Årets overskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

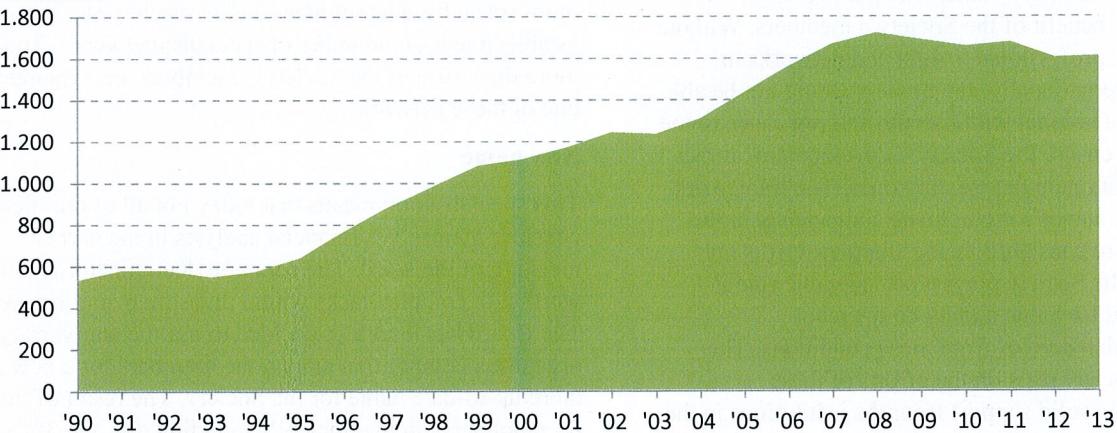
		<u>2013</u> kr.	<u>2012</u> tkr.
<b>AKTIVER</b>			
	OMSÆTNINGSAKTIVER		
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	2.576.657	2.762
	Andre tilgodehavender	323.409	442
4	Værdipapirer	0	2.803
	Likvide beholdninger	<u>4.358.832</u>	<u>1.253</u>
		<u>7.258.898</u>	<u>7.260</u>
	AKTIVER I ALT	<u>7.258.898</u>	<u>7.260</u>
<b>PASSIVER</b>			
5	EGENKAPITAL	2.881.187	2.857
	KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER		
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	82.392	88
	Mellemregning CFA Society Denmark	545.498	559
	Anden gæld, periodisering	<u>3.749.820</u>	<u>3.756</u>
		<u>4.377.711</u>	<u>4.403</u>
	PASSIVER I ALT	<u>7.258.898</u>	<u>7.260</u>

Sikkerhedsstillelsler: Ingen.  
Eventualforpligtelser m.v.: Note 6.

# NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

## Note 1. ANTAL MEDLEMMER ULTIMO DER HAR BETALT KONTINGENT - 1990-2013

**Medlemmer**



## Note 2. ØVRIGE ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

	2013 kr.	2012 tkr.
specificeres således:		
Bogføringsassistance og revision	320.524	326
Husleje, varme og lokale omkostninger	203.972	232
IT drift	233.012	203
Småanskaffelser	3.800	3
Honorarer og rejseudlæg	305.518	366
Medlemsmøder: lokaler, forplejning m.v.	1.063.827	948
Øvrige administrationsomkostninger	159.501	181
	<b>2.290.154</b>	<b>2.259</b>

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

## Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO

	2013 kr.	2012 tkr.
Renteindtægter, netto	36.510	141
Kursgevinst/-tab på værdipapirer	0	(86)
Bankgebyrer	<u>(9.759)</u>	<u>(8)</u>
	<b>26.751</b>	<b>47</b>

## Note 4. VÆRDIPAPIRER

<u>Navn</u>	<u>Nominel beholdning</u>	<u>Kurs pr. 31.12.13</u>	<u>Kursværdi 31.12.13</u>	<u>Kursværdi 2012 tkr.</u>
4 % Realkredit DK 10 S 2013	-	-	-	2.803
	-	-	-	<b>2.803</b>

## Note 5. EGENKAPITAL

	2013 kr.	2012 tkr.
Egenkapital primo	2.857.167	2.677
Overført af årets resultat	<u>24.020</u>	<u>180</u>
Egenkapital ultimo	<b>2.881.187</b>	<b>2.857</b>

## Note 6. EVENTUALFORPLIGTELSE R.M.V.

Foreningens huslejeforpligtelser udgør kr. 102.042 pr. 31-12-2013.

## Thanks

I would like to start off my last chairman's report by giving a big thanks to all the fiery souls, who put in a lot of work and effort for the benefit of the Society's members. Without their enthusiasm, professional insight and networks in Denmark and internationally, the Society would not be able to deliver the professional width, depth and relevance to the members, which ensure the Society's development, attract new members and retain the existing ones. The framework conditions and demands for employee competency in the financial sector are constantly being sharpened. It is my assessment that the Society plays a considerable role in fulfilling the need for value adding competency development, which derives from these conditions. The success of the Society rests on the efforts of these enthusiasts and the solid support from the institutions in the sector.

To illustrate the large amount of work done by the committee members, in 2013, 32 member meetings and course days incl the CFA course were held, two new specialist committees were established, and 19 network meetings were held. 93 committee members, who work in the Society's now 16 committees, have held 60 planning meetings with the purpose of offering competency development for their colleagues in the financial sector and associated industries.

21 institutions have, solely in 2013, supported the Society by offering venues and sponsoring food for member meetings or through sponsoring the activities of the Society. It is of mutual benefit when an institution hosts member meetings or houses an intensive workday in one of the Society's specialist networks. We are very grateful for this expression of recognition of the Society's important work.



*Presentation at  
the Company  
Forum Day 2013*

## 40 years in 2014 – but still young

In 2014 we can celebrate the 40<sup>th</sup> anniversary of The Danish Society of Financial Analysts. The Society was founded on the 30<sup>th</sup> of April 1974, and in the 40 years passed, the Society has offered competency development and has been part of setting the norms and standards for the listed companies, the finance sector and its investment professionals.

When the Society was founded in 1974, there were but a few hundred members. Today, we are more than 1600 members. The development mirrors the growth in the Danish financial sector. Today the employees in the sector solve very specialised and complex tasks and the demands

from customers and authorities are constantly increasing. That has given cause for specialisation in more narrow disciplines. The Society's answer to this challenge has been more specialised committees and in recent years the establishment of a number of specialist networks. Today, more than 10% of the Society's members are a member of one of these networks.

## New name

This specialisation means that today not all of our members consider themselves financial analysts in the narrow meaning of the word. The common denominator is that they work with complex tasks within investment and finance. The Board has therefore decided to use the anniversary to organise a competition among the members for a new and more up-to-date name for the Society. The result of this will be announced on the Society's founding day, the 30<sup>th</sup> of April, and must thereafter be approved by the General Assembly.



*During the course  
on Investing in a  
Low Interest Rate  
Environment*

## The number of members stabilised

Naturally, the Society has felt a certain decline in the number of members following the financial crisis. However, we are talking about a modest drop in the membership. After a slight drop followed by a stagnation, it looks as though we are starting to see an increase in the number of members again. This is of course crucial for the Society's ability to develop and constantly create new, relevant offers for the members.

## The year that was

The accounts for 2013 show a surplus of tDKK 24.

I now resign after six good years as Chairman, during which the Society has developed noticeably in spite of the crisis and big changes in the members' working life. We have strengthened the secretariat and created the basis for a wider range of offers which the Society has today. Allow me to merely mention our present eight specialist networks, the annual Finance Conference and Finans/Invest. We have also expanded our international network, including CFA Institute and a number of large sister societies.

Finally, I would like to thank the Board for the great cooperation during my years as Chairman. I would also like to thank the secretariat for professional cooperation and for their dedicated work for the Society and its members.

*Niels-Ulrik Mouszen*

## Flere danske CFA charterholders

I december 2013 kunne vi lykønske 17 nye CFA charterholders i Danmark ved den traditionelle Charter Ceremony. Jyske Bank var vært ved arrangementet, og vi takker for den flotte ramme, som blev skabt om denne højtidelighed. Der er nu 225 medlemmer af CFA Society Denmark, den danske forening under CFA Institute, der arbejder helt integreret med Den Danske Finansanalytikerforening.

CFA Program er blevet et naturligt valg i mange danske investment professionals' kompetenceudvikling. Vi byder velkommen til de nye charterholders, der samtidig har valgt at melde sig ind i CFA Society Denmark.



*New charterholders at the 2013 CFA Charter Ceremony*

Foreningens tilbud om et studiestøttende kursus for CFA Program level I havde i 2013 27 tilmeldte. Igen stillede en række institutioner og charterholders sig velvilligt til rådighed med kompetente undervisere og gode undervisningsfaciliteter. Bestyrelsen takker BankInvest, Danske Bank, Euler Hermes, Jyske Bank, Nordea, SimCorp og Sydbank for deres støtte til, at vi kan tilbyde højt kvalificeret undervisning med et beskedent budget.

CBS var igen rammen for det årlige informationsmøde "So you want to be CFA?". Der er stor interesse blandt sektorens ansatte og de studerende for at høre om de krav, der stilles for at blive charterholder.

## Nyt navn

Generalforsamlingen besluttede i juni 2013 at foretage et navneskift til CFA Society Denmark. Navneændringen var først og fremmest et led i en rebranding af CFA Institute, der indebærer, at alle lokale societies opbygger deres lokale navn efter ensartede principper.

## Claritas Investment Certificate®

CFA Institute har i tæt samarbejde CFA Society UK udformet en ny uddannelse, Claritas, der retter sig imod medarbejdere i investeringsindustriens supportfunktioner. CFA Society Denmark støtter udbredelsen af denne nye uddannelse. Udeover Claritas har sekretariatet og bestyrelsen også i 2013 været involveret i en række projekter under CFA Institute.

## Året der gik

Regnskabet for 2013 viser et overskud på 167 tkr. Jeg vil gerne takke for et engageret arbejde i bestyrelsen, i udvalgene og i foreningens sekretariat.

*Niels-Ulrik Moustsen*

## More Danish CFA charterholders

In December 2013, we could congratulate 17 new CFA charterholders in Denmark at the traditional Charter Ceremony. Jyske Bank hosted the event and we give thanks for the wonderful atmosphere that was created around this ceremony. CFA Society Denmark, the Danish local Society under CFA Institute, now has 225 members and works fully integrated with The Danish Society of Financial Analysts.

The CFA Program has become a natural choice for competency development for many Danish investment professionals. We welcome the new charterholders who simultaneously have chosen to become members of CFA Society Denmark.



*Sitting for the CFA review course*

The Society's offer of a review course for CFA Program level I had 27 enrolled in 2013. Again, a number of institutions and charterholders were kind enough to provide competent teachers as well as venues. The Board wishes to thank BankInvest, Danske Bank, Euler Hermes, Jyske Bank, Nordea, SimCorp and Sydbank for their support in enabling us to offer highly qualified teaching with a modest budget.

CBS was once again the venue for the yearly information meeting "So you want to be CFA?". There is a large interest among the employees in the sector as well as among the students for hearing about the requirements involved with becoming a charterholder.

## New name

In June 2013, the General Assembly decided to change the Society's name to CFA Society Denmark. The name change was first and foremost part of a rebranding of CFA Institute, which involves all local societies to build up their local names by the same uniform principle.

## Claritas Investment Certificate®

CFA Institute has in close collaboration with CFA Society UK developed a new education, Claritas, which is aimed at employees in the investment industry's support functions. CFA Society Denmark supports the market penetration of this new education. In addition to Claritas, the secretariat and the Board have also in 2013 been involved in a number of projects under CFA Institute.

## The year that was

The accounts for 2013 shows a surplus of tDKK 167. I would like to give thanks for the dedicated work on the Board, in the committees and from the Society's secretariat.

*Niels-Ulrik Moustsen*

# CFA REVIEW COURSES 2013

2013 was the thirteenth 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 – 27 participants

- 10 evening sessions - Tuesdays 5 - 9 pm – starting 5 February 2013

Sessions	Topics	Teacher
5 February	Qualitative Methods	C. B. Clausen, CFA
19 February	Financial reporting and Analysis	J. Møller Westh, CFA
5 March		H. J. Knudsen, CFA
12 March	Economics	K. Brandborg, CFA
19 March	Corporate Finance/Equity	L. Svejgaard Pedersen, CFA
2 April	Equity	J. Pedersen, CFA
16 April	Fixed Income	M. Lund Lindhardsen, CFA
23 April	Derivatives	S. Holbek, CFA
30 April	Portfolio Management & Alternative Investments	P. Rønnebæk, CFA
7 May	Ethics	N. Markvorsen, CFA
14 + 28 May	Mock Exam 1 & 2	



Opmærksomme CFA-kursister / Attentive CFA review course participants

### The sessions were sponsored by:

SimCorp – BankInvest – Euler Hermes – Danske Bank – Nordea – Sydbank – Jyske Bank

## ORGANIZATIONAL STRUCTURE 2013-2012

## Board of Directors, Officers

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

Niels-Ulrik Mousten, CFA	Danske Capital, <i>Chairman</i>
Ken L. Bechmann	Department of Finance CBS
Lars Bo Bertram	Nykredit Asset Management
Thomas Overvad	VKR-Holding
Jens Houe Thomsen	Jyske Bank
Erling Skorstad	Nordea Investment Management
Lars Rhod Søndergaard	KPMG; <i>Treasurer</i>

Members of CFA Society Denmark are automatically members of The Danish Society of Financial Analysts (DDF), and may therefore participate in the Society's events under DDF member terms, cf. the list of events on pp. 10-14 in this publication.

## 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 2013.

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 institute's financial position at 31 December 2013 and of its financial performance for the financial year 1 January to 31 December 2013.

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, 29 April 2014

### 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 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 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 Society of Financial Analysts.

#### **Tax on result for the year**

The society does not operate commercially and therefore is not obliged to register under the "Law on foundations and certain associations". The society's income from non-members is taxable.

### BALANCE SHEET

#### **Debtors**

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

## INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

### To the management of CFA 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 2013, 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 institute's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as the overall presentation of the financial statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

#### **Opinion**

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the institute's financial position at 31 December 2013 and of the results of its operations for the financial year 1 January to 31 December 2013 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, 29 April 2014

**Deloitte**  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen,  
State Authorised Public Accountant

# PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2013

<u>Note</u>		<u>2013</u> DKK	<u>2012</u> DKK '000
<b>REVENUES</b>			
1	Member dues	187,425	172
	Educational activities	212,850	135
	Funding received from CFA Institute	<u>113,839</u>	<u>88</u>
		<b><u>514,114</u></b>	<b><u>395</u></b>
<b>EXPENSES</b>			
2	Administrative costs	221,942	201
	Others costs	<u>133,339</u>	<u>108</u>
		<b><u>355,281</u></b>	<b><u>309</u></b>
	Result before financial income	158,833	86
	Financial income (net)	<u>8,165</u>	<u>7</u>
	Profit before taxation	166,998	93
	Tax on profit for the year	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>		<b><u>166,998</u></b>	<b><u>93</u></b>

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

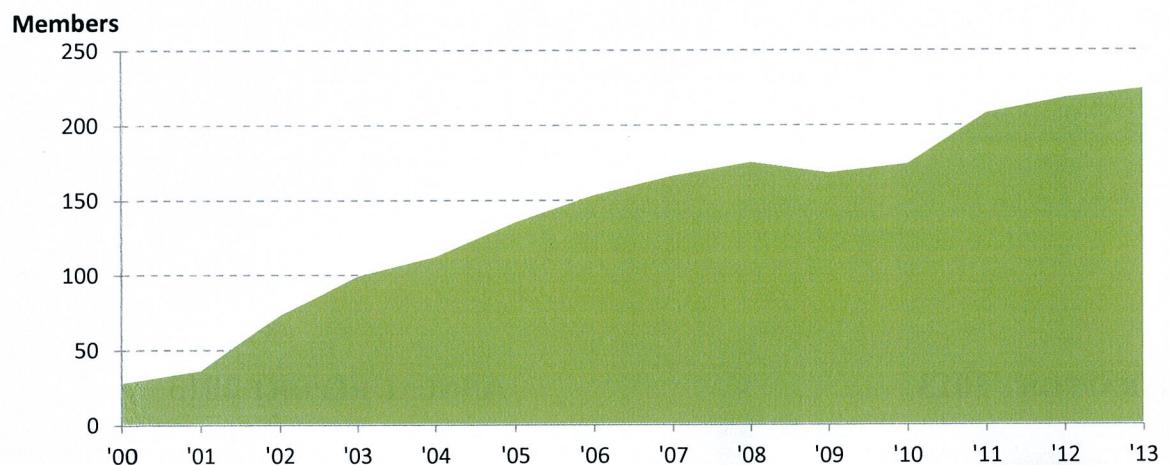
# BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2013

		<u>2013</u> DKK	<u>2012</u> DKK '000
<b>ASSETS</b>			
CURRENT ASSETS			
	Other receivables	48,080	1
3	Intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts	<u>545,498</u>	<u>559</u>
		<u>593,578</u>	<u>560</u>
	<b>TOTAL ASSETS</b>	<b><u>593,578</u></b>	<b><u>560</u></b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
4	CAPITAL AND RESERVES	500,771	334
SHORT-TERM LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS			
	Advance payments received	92,807	226
	Accrued expenses	<u>0</u>	<u>0</u>
		<u>92,807</u>	<u>226</u>
	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b><u>593,578</u></b>	<b><u>560</u></b>
Securities provided: None. Contingent liabilities: None.			

# NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

---

## Note 1. MEMBER DUES



## Note 2. OTHER COSTS

	<u>2013</u> DKK	<u>2012</u> DKK '000
Educational activities	86,473	59
Member meetings	13,837	16
International activities	<u>33,029</u>	<u>33</u>
	<b>133,339</b>	<b>108</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 Society of Financial Analysts 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 Society of Financial Analysts' bond portfolio.

	<u>2013</u> DKK	<u>2012</u> DKK '000
Capital and reserves at beginning of year	333,773	241
Retained profit of the year	<u>166,998</u>	<u>93</u>
Capital and reserves at end of year	<b>500,771</b>	<b>334</b>

**ÅRSRAPPORT 2013**



**DEN DANSKE  
FINANS  
ANALYTIKER  
FORENING**

**H.C. ANDERSENS BOULEVARD 7, 1.  
1553 KØBENHAVN V  
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 2013**



**CFA Society  
Denmark**

**H.C. ANDERSENS BOULEVARD 7, 1.  
DK-1553 COPENHAGEN V  
PH. +45 33 32 42 75  
FAX +45 33 32 42 74  
[DDF@FINANSANALYTIKER.DK](mailto:DDF@FINANSANALYTIKER.DK)  
[WWW.CFA.DK](http://WWW.CFA.DK)**