

**DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING &  
THE DANISH SOCIETY OF INVESTMENT PROFESSIONALS**

Årsrapport 2000 - Beretning & Regnskab. *Annual Report 2000*

	side/page
<b>DDF - DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING</b>	
Formandsberetning .....	4
Udvalgsberetninger.....	6
Organisation: bestyrelse, udvalg m.v. ....	10
Aktiviteter 2000-2001.....	12
Arrangementer.....	12
Publikationer, Informationspriser, Høringssvar .....	15
Medlemstal.....	15
Bestyrelsens regnskabspåtegning, Revisionspåtegning.....	16
Anvendt Regnskabspraksis.....	17
Regnskab & Noter .....	18
<i>English Summary</i> .....	22

**DSIP - THE DANISH SOCIETY OF INVESTMENT PROFESSIONALS**

Chairman's Report .....	23
Organizational Structure.....	24
CFA & Educational Activities 2000-2001 .....	25
Management's Statement, Auditor's Report, Accounting Policies .....	27
Profit and Loss Account 1.1.-31.12.2000 & Balance Sheet 31 December 2000.....	28
Notes to the Annual Accounts .....	29

## **DEN DANSKE FINANSANALYTIKERFORENING**

### **VEDTÆGTER** **§ 3**

Foreningens formål er at virke for en høj standard i finansanalyser og ensartethed i de oplysninger, som stilles til rådighed for det investerende publikum.

Foreningen skal søge dette formål realiseret ved

- at formidle kontakt med børsnoterede selskaber om forhold af betydning for finansanalyse,
- at skabe et forum for kontakt mellem danske finansanalytikere,
- at fremme kontakten mellem danske og udenlandske finansanalytikere,
- i øvrigt at fungere som et forum for diskussion og offentliggørelse af spørgsmål, der har betydning for investeringsbeslutninger.

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

### **STATUTES** **§ 3**

*The Danish Society of Financial Analysts works for a high standard in financial analyses and homogeneity of the information which is placed at investors' disposal.*

*This objective shall be carried out by*

- *arranging contact with companies quoted on the Copenhagen Stock Exchange,*
- *establishing a forum for contact and exchange of ideas between Danish financial analysts,*
- *promoting contact between Danish and foreign analysts,*
- *acting as a forum for discussion and publication of questions of importance for investment decisions.*

## **2000 stod for fornyelse**

Året efter DDF's 25 års jubilæum bragte fornyelse på flere fronter:

### **En ny forening**

under det globale AIMR: DSIP eller **The Danish Society of Investment Professionals** startede sine aktiviteter med et kursus for CFA-studerende på level I (se den særskilte beretning for DSIP på side 23 ff.). Etableringen af DSIP og den flotte tilslutning til CFA-kurserne skabte en del øget aktivitet for bestyrelse og sekretariat.

### **Internationale relationer**

Nogle måneder efter udvidelsen af de **internationale relationer** i form af en associering med AIMR traf generalforsamlingen i juni 2000 beslutning om at bemyndige DDF's bestyrelse til at tage stilling til DDF's fortsatte medlemskab af EFFAS, de europæiske finansanalytikerforeningers paraplyorganisation. Fusionen i juni 2000 af den engelske finansanalytikerforening IIMR med AIMR-society'et, London Society of Investment Professionals, medførte endvidere, at den største medlemsorganisation – målt i antal medlemmer – samtidigt udtrådte af EFFAS. Denne udvikling, samt det forhold at et fortsat medlemskab af EFFAS ikke ville tilføre DDF en værdi modsvarende kontingentet,

medførte, at en enig bestyrelse i oktober 2000 besluttede at udnytte den af generalforsamlingen givne bemyndigelse til udtræden af EFFAS pr. 31.12.2000.

### **En ny Informationspris for Kapitalforvaltning**

Den 14. juni 2000 efter generalforsamlingen blev den første Informationspris for Kapitalforvaltning uddelt - prisen gik til ATP, der blev rost for sit materiale og specielt årsrapporten. Den internationale GIPS standard, der ligger til grund for udvælgelseskriterierne, er en etisk standard, som baserer sig på principperne om at give retvisende, fyldestgørende og uddybende information om en kapitalforvalters historiske performance, og hvordan denne er opnået.

### **Omstrukturering i udvalgene**

Inden for DDF's egen organisation skete der flere ændringer; bl.a. besluttede udvalgene for Finansfunktionen og Instrumenter at slå sig sammen til ét udvalg med *Finansfunktionen* som det fortsættende navn. Her i 2001 har obligationsudvalget fået 3 nye medlemmer. Virksomhedsudvalget har taget navneforandring til *Aktieudvalget* i forbindelse med en grundig drøftelse af udvalgets fremtidige strategi. *Uddannelsesudvalget* er af naturlige årsager blevet overflyttet til DSIP-regi og har fået som primær opgave at planlægge og overvåge kurserne for CFA-studerende.

## Årets resultat

Trods færre afholdte arrangementer i år 2000 end i 1999 betød en flot opbakning fra deltagere, virksomheder og sponsorer, at resultatet for 2000 udviste et overskud. Det opnåede resultat er tilfredsstillende og danner basis for at arrangere flere møder med lav eller ingen betaling fra medlemmer og et mere hensigtsmæssigt kapitalgrundlag. Bestyrelsen har endvidere besluttet at fastholde den tidligere hensættelse i regnskabet til igangsættelse og udvikling af et uddannelsesprogram; dette begrundes med, at foreningen må forventes at realisere et underskud i forbindelse med udbydelsen af niveau II og III kurser på CFA-uddannelsen.

## 2001

### Fornyet strategi

Til støtte for bestyrelsens overvejelser om den fremtidige strategi for foreningen blev der i april 2001 foretaget en medlemsundersøgelse. 93 medlemmer besvarede et spørgeskema om tilfredshed, forventninger og ønsker til DDF. Til trods for en kort svarfrist og dermed ikke en tilfredsstillende svarkvotient (under 10% af medlemmerne), afslørede undersøgelsen en generel tilfredshed hos medlemmerne for så vidt angår foreningens virke, men samtidig også en klar tilkendegivelse om fremtidige satsningsområder:

**Kompetenceudvikling** er en af de væsentligste grunde for medlemskab i foreningen, og vi vil arbejde på at sammensætte en bred vifte af arrangementer, der gerne skulle bringe foreningens medlemmer på forkant med udviklingen i den danske finansielle sektor.

Det må forventes, at der i fremtiden vil være en øget fokusering på **etik og faglige standarder** i den finansielle sektor. Foreningen har derfor taget skridt til at nedsætte en arbejdsgruppe om etik med udgangspunkt i AIMR og DSIP's Code of Ethics og Standards of Professional Conduct.

Regnskabsudvalget er gået i gang med en revidering af "Anbefalinger og Nøgletal" i samarbejde med den norske og om muligt den svenske finansanalytikerforening. På sigt er det tanken at forsøge at etablere en **nordisk nøgletalsvejledning**.

### Afslutning

Med baggrund i et aktivt og resultatlærtmæssigt tilfredsstillende år vil jeg gerne takke mine bestyrelseskolleger, sekretariatet og ikke mindst de mange aktive og engagerede medlemmer for et godt samarbejde.

*Torben Vangstrup*

## Aktieudvalget - det tidligere Virksomhedsudvalg

### *Equity Commission*

Aktivitetsniveauet i år 2000 blev som forventet forholdsvis moderat sammenlignet med det festfyrværkeri af spændende arrangementer virksomhedsudvalget præsterede som afslutning på det forrige århundrede. Årets aktiviteter fordelede sig på to virksomhedspræsentationer, to seminarer, en virksomhedsdag og en fokustur.

Året blev indledt med heldagsseminaret ”Det danske aktiemarked ved starten af det nye årtusinde”, der trak over 100 deltagere. Virksomhedsdagen blev som sædvanlig en kæmpe succes, og med 221 mødedeltagere var der efter rekordtilslutning til arrangementet. Der blev igen parallelt i fire foredragssale sat fokus på en lang række små og mellemstore virksomheder. Årets fokustur gik til Fyn og Jylland, hvor der blev sat fokus på vindmøllemarkedet, -producenter og –underleverandører.

Det har længe været et ønske blandt DDF’s medlemmer, at vi satte fokus på medlemmernes faglige udvikling, hvilket var årsagen til at vi inviterede Professor Roger Mills fra Henley Management College til at forestå et heldagsseminar med titlen ”An Insight into Valuation Techniques”, der var en introduktion til moderne valuationsteknikker. Ud fra mødedeltagernes feed-back må vi konstatere, at Roger Mills leverede ikke mindre end en toppræstation. Vi har derfor tænkt os at følge op på succes’en med nogle workshops, hvor der vil blive mulighed for at blive fortrolige med de forskellige valuationsteknikker via praktiske cases.

Antallet af virksomhedspræsentationer blev beskedent med blot to selskaber, SAS og Glunz & Jensen. Antallet af virksomhedspræsentationer skal nok også fremover forventes at være beskedent, da DDF har oplevet stigende konkurrence fra børsmæglernes udbud af tilsvarende virksomhedspræsentationer. Set fra virksomhedens side opnås det største deltagerantal, når DDF er arrangør.

I 1999 påbegyndte udvalget en diskussion om udvalgets fremtidige produktudbud, aktivitetsomfang og ikke mindst mulighederne i netværkssamfundet. Denne diskussion blev intensiveret i år 2000 og optog en stor del af udvalgets tid.

Drøftelserne forventes afsluttet i år 2001 og skulle gerne føre til ændringer til gavn for medlemmerne.

Udvalget, der i foråret 2001 tog navneforandring fra Virksomheds- til ”Aktieudvalget”, består af 8 medlemmer. Det tilstræbes, at udvalgets medlemmer repræsenterer et bredt udsnit af DDF’s medlemsskare med vægt på analytikere, investorer, venture kapitalister og corporate finance ansatte. Ivan Larsen, Danske Capital, blev budt velkommen som nyt medlem af aktieudvalget.

Aktivitetsniveauet forventes også at blive moderat for år 2001, indtil drøftelserne om den fremtidige retning er afsluttet.

*Henning Skov Jensen*

## Finansfunktionen

### *Corporate Finance Commission*

I 2000 besluttede udvalgene Finansfunktionen og Finansielle instrumenter at slå kræfterne sammen i et fælles udvalg under navnet Finansfunktionen.

Dette tiltag skal ses i lyset af at begge udvalg vurderes at have samme om end brede målgruppe, nemlig finansfolk i kommercielle og finansielle virksomheder og disses risikostyring og tilgang til de finansielle markeder.

Det fusionerede udvalg ser det fortsat som sit mål at arrangere seminarer med samme brede emnerække, hvor både den praktiske indfaldsvinkel til risikostyring og den mere abstrakte, eller teoretiske del af relevante emner tages op.

Aktiviteterne igennem 2000 for begge udvalgs vedkommende udmøntede sig ikke i afholdelse af arrangementer eller seminarer, men der ligger meget interessante arrangementer i støbeskeen for 2001.

Blandt andet ser udvalget det som interessant at afdække tendensen til at bringe risk management op på det mere strategiske niveau i virksomheden – og hvorledes det stiller krav til den overordnede risk mapping. Ligeledes har udviklingen på de nye el-børser og liberaliseringen af disse markeder gjort det interessant at belyse nye muligheder for styring af råvarerisici.

I januar måned havde det nye udvalg inviteret til et halvdags seminar om e-business og finansfunktionen, hvor der blev givet et indtryk af, hvorledes ”e” også betyder nye muligheder og veje inden for den finansielle styring i de fleste finansfunktioner.

I juni måned inden sommerferien ligger et arrangement på bedding – hvor vi giver forskellige markedsaktører og brugere muligheden for at belyse deres vurdering af hvilke muligheder strukturerede aktieprodukter giver til det finansielle marked. Vi glæder os i udvalget til at kunne invitere til debat om ovennævnte og mange andre spændende emner i år 2001.

*Birgitte Nielsen*

## **Regnskabsudvalget** ***Accounting Commission***

Regnskabsudvalgets virksomhed har i 2000 omfattet:

- Udvælgelse og indstilling af årets informationsprisvinder
- Deltagelse i Regnskabsrådet under Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
- Deltagelse i følgegruppe om videnregnskaber under Erhvervsfremmestyrelsen
- Deltagelse i den løbende høring vedr. udkast til nye regnskabsvejledninger

Også i 2000 har udvælgelsen af årets informationsprisvinder været i fokus i efterårets løb. På en møderække

prioriteres årets kandidater, og selskabernes informationsniveau bliver endevendt, før en prisvinder kan indstilles til Bestyrelsens godkendelse. Overordnet vurderes informationernes kvalitet, kvantitet og kontinuitet, ligesom der lægges vægt på, at informationen har en operationel karakter.

Prisen gives for den bedste informationshelhed, og nok er årsregnskabet et centralt element i informationsstrømmen, men der lægges lige så stor vægt på den øvrige del af informationsarbejdet. Kvartalsregnskaberne og løbende meddelelser fra selskaberne indgår i bedømmelsen sammen med mødeaktivitet, telefonkonferencer, løbende kontakt med ledelsen og i stadig mere raffineret form information via internettet.

Anvendelsen af internationale regnskabsstandarde vinder større indpas. Det løfter informationsniveauet hos de selskaber, der tager udfordringen op, men det giver tydeligvis også inspiration til forbedringer hos nogle af de selskaber, der endnu er afventende.

Den bedste informationshelhed skabes af en række gode detaljer, og igen i 2000 var der mange selskaber, som blev fremhævet for punkter i deres informationspraksis, som kan tjene til inspiration for andre. Selv om prisen ofte er vundet af KFX selskaber, så bemærker udvalget ofte en høj kvalitet og gode detaljer hos de mindre og mellemstore selskaber. DSV har i mange år vist budgettal, og i 2000 var Funki meget åben og direkte i en meddelelse, der skulle forklare aflysningen af en tidligere annonceret fusion. Et højt informationsniveau er ikke forbeholdt særlige grupper.

Informationsprisen uddeles tro mod traditionerne på foreningens nyårsmiddag. Årets vinder blev Lundbeck, der i 1999 imponerede med et meget informativt prospekt, og i 2000 fulgte op med et fastholde et højt informationsniveau, et flot regnskab aflagt efter IAS, en informativ hjemmeside og en god løbende dialog med analytikere og investorer. Her fik ikke mindst selskabets F&U-dag i efteråret mange rosende ord fra deltagerne.

Ud over det spændende arbejde med informationsprisen har regnskabsudvalget også i 2000 deltaget i forskellige udvalg som foreningens repræsentant. I Regnskabsrådet under Erhvervs- og Selskabsstyrelsen følges den nye Årsregnskabslov til dørs, og i en følgegruppe vedr. Videnregnskaber under Erhvervsfremmestyrelsen har vi haft lejlighed til at kommentere udviklingen af den første standard for denne type rapportering.

Med vedtagelsen af den nye Årsregnskabslov bliver der behov for en revision af nøgletalsvejledningen. Arbejdet hermed er i sin spæde start, og her vil udvalget i lighed med tidligere søge at trække på ekspertisen fra en bredere kreds af foreningens medlemmer.

Udvalget består af 6 medlemmer, som repræsenterer analytikere, investorer, selskaber og revisorer. Siden sidste beretning har vi budt 3 nye medlemmer velkommen. Vi har sagt farvel til lige så mange, og jeg vil gerne benytte lejligheden til at sige Flemming Nielsen, Deloitte & Touche, Bernie Pedersen, BankInvest og sidst men ikke mindst den afgåede formand Martin Gottlob, Carnegie, tak for en engageret indsats i udvalget. Til nuværende og afgående medlemmer af udvalget vil jeg gerne sige tak for godt samarbejde i 2000.

*Jens Houe Thomsen*

## Performancemålingsstandarder

### *Performance Measurement Standards*

2000 markerede året for introduktion af en ny pris i regi af Den Danske Finansanalytikerforening, nemlig informationsprisen for kapitalforvaltning. Dette initiativ fra udvalget bringer Danmark i front som et af de første lande med en sådan pris, som specielt sigter på at udbrede kendskabet til GIPS standarden.

Prisen uddeles til den kapitalforvalter som har præsenteret sine investeringsresultater på den lettest tilgængelige, mest

fair og fyldestgørende måde. Prisen uddeles til kapitalforvaltere som primært henvender sig til den private investor, idet denne investorgruppe formentlig har de færreste muligheder for at stille sig kritisk overfor den information, der modtages.

Uddelingen af prisen foregik ved et velbesøgt arrangement den 14.06.2000, hvor ATP fik hæder sammen med to runner-up kandidater, nemlig Carnegie WorldWide og JØP. Arrangementet blev ledsaget af indlæg fra blandt andre John Stannard fra Frank Russell Company. John Stannard talte om netop GIPS standarden, hvor John er formand for IPC – den internationale komite, som har ansvaret for udformning af GIPS standarden.

IPC komiteen har ligesom den europæiske pendant EIPC deltagelse af to af udvalgets medlemmer, hvorved udvalget har indflydelse på den fremtidige udvikling indenfor standarder for performancemåling på internationalt plan.

Næste prisuddeling finder sted 14.06.01, og udvalget arbejder p.t. med at vurdere, hvem der skal have prisen for 2001. Prisuddelingen ledsages af et miniseminar, som er arrangeret i samarbejde med obligationsudvalget, omhandlende performancemåling på obligationsporteføljer.

Der arbejdes også med et arrangement, som fokuserer på benchmarks ud fra en mere filosofisk indgangsvinkel.

Udvalgets sammensætning er fortsat intakt - det består af rektor Morten Balling, Handelshøjskolen i Århus, der fungerer som formand - Peter Luntang Christensen, Danske Capital, medlem af EICP (European Investment Performance Committee) - Niels Erik Eberhard, PJD og Arkitekternes Pensionskasse - Jan Ole Hansen, Industriens Pension - Leif Hasager, LD - Bo Knudsen, Nordea, medlem af det globale IPC (Investment Performance Council) - Niels-Ulrik Mousten, medlem af DSIP's bestyrelse - og Niels B. Thuesen, BankInvest.

*Bo Knudsen*

# Obligationsudvalget

## Bond Commission

Obligationsudvalget har i 2000 arrangeret 5 velbesøgte arrangementer.

Som fast tradition blev der også i februar 2000 samt her i 2001 afholdt et arrangement i forbindelse med offentliggørelsen af Statens låntagning og gæld, hvor repræsentanter fra Nationalbanken, gennemgik publikationen og besvarede spørgsmål. Mange prognoser peger på fortsatte overskud på de offentlige budgetter på omkring 2-3% af BNP. I det lys var der i år særlig fokus på konsekvenserne for statens udstedelsespolitik. Denne udvikling i de offentlige budgetter genfindes mange steder internationalt. Afhængig af konjunkturforløb vil eksempelvis USA's statsgæld være neglighibel inden for en 10-15 års periode. Statsobligationernes rolle som benchmark for anden prisfastsættelse trues derfor. I USA har bl.a. Freddie Mac produktudviklet obligationer i et forsøg på at konkurrere om benchmarkstatus. I udvalget overvejer vi at arrangere et medlemsmøde med udgangspunkt i denne problemstilling.

Et anden fast tradition er Finansministerens præsentation af Finansloven, der i august 2000 blev perspektiveret i forhold ØMU-afstemningen. Igen i år bidrog veloplagte foredragsholdere til en god fagøkonomisk debat om mål og midler i en internationaliseret dansk økonomi.

Et af de spørgsmål der særligt i 1998-2000 løbende blev stillet var, om de traditionelle økonomiske mekanismer var erstattet af nogle nye mekanismer. Udgangspunktet for spørgsmålet var, at USA i en årrække havde haft høj vækst, lav arbejdsløshed og lave og stabile priser. I et arrangement med titlen *The New Economy* angreb en inspirerende og velforberedt Andrew Hunt fra Dresdner RCM Global Investor tesen om den ny økonomi, med den

argumentation, at den amerikanske økonomi var begunstiget af en række positive udbudschok.

*Amerikansk realkredit* og produktudviklingen heri afholdt vi et arrangement om i november 2000. Janice Fugler fra Freddie Mac fik lejligheden til at gennemgå det amerikanske realkreditsystem og de produktudviklingstiltag, som Freddie Mac har foretaget. De 70 tilhørere blev bl.a. præsenteret for Freddie Mac's Euro-reference notes.

Et produktområde der er spået stor vækst er obligationsudstedelser fra virksomheder. Udvalget afholdt i foråret 2000 et introducerende seminar om emnet, *The European Credit Bond Markets*, hvor bl.a. JP Morgan, Merrill Lynch og Kleinwort Benson stillede med talere.

Et andet produktområde, der er i vækst er emerging markets obligationer. I marts 2001 afholdtes et arrangement med særlig fokus på Østeuropa, herunder Tyrkiet.

For den resterende del af år 2001, overvejes en række spændende arrangementer. I juni forventes et arrangement om *valg af benchmark* og betydningen af dette i den praktiske porteføljestyring. Dette arrangement laves i samarbejde med Performance-målingsudvalget. Vi planlægger endvidere et arrangement om styringen af valutakursrisiko i internationale obligationsporteføljer og et om obligationsbørserne under forandring.

Udvalget har måttet sige farvel til den tidligere formand Keld Lundberg Holm og til Kenneth Steengaard, der begge takkes for lang og tro tjeneste. I stedet har udvalget sagt velkommen til Klaus Dalgaard, Morten Stampe Christensen samt Erling Skorstad, og er nu bredt repræsenteret fra udsteder, investor og børsmæglerside. En sammensætning der i fremtiden tilstræbes opretholdt.

Mogens Kristensen

**BESTYRELSEN / BOARD**

Torben Vangstrup  
 Christian Høm  
 Ole Jacobsen  
 Per Hillebrandt Jensen  
 Henrik Walther Mogensen  
 Birgitte Nielsen  
 Søren Thorup Sørensen  
 Martin Gottlob

**FIRMA / Company**

Danske Securities  
 Alfred Berg Kapitalforvaltning  
 Nordea Investment Management  
 Carnegie Bank  
 PFA Pension  
 FLS Industries  
 KPMG  
 Carnegie Bank

**ANSVARSMRÅDER / Responsibility**

*Formand / Chairman*  
*Obligationsudvalg / Bond Commission*  
*DSIP-formand / Chairman DSIP*  
*Regnskabsudvalg / Accounting Comm.*  
*Aktieudvalg / Equity Commission*  
*Finansfunktionen / Corporate Finance*  
*Kasserer/Treasurer*  
*udtrådt juni 2000*

**AKTIEUDVALG / EQUITY Commission**

Henning Skov Jensen  
 Lasse Lind Bargmann  
 Claus Bayer  
 Ivan Larsen  
 Henrik Walther Mogensen  
 Claus Parum  
 Niklaus Sonne  
 Niels Worning

ATP  
 Nykredit  
 Capitellum  
 Danske Capital  
 PFA Pension  
 Institut for Finansiering, HHK  
 Dexia P-H Bank  
 Polaris Management

*formand*  
*indtrådt juni 2000*  
*bestyrelsrepræsentant*  
*udtrådt april 20001*

**REGNSKABSUDVALG / ACCOUNTING Commission**

Jens Houe Thomsen  
 Michael West Hybholt  
 Per Hillebrandt Jensen  
 Peter Wenzel Kruse  
 Christian Sandberg  
 Dorrit Vanglo  
 Flemming Nielsen  
 Bernie Pedersen  
 Martin Gottlob

BankInvest  
 Gudme Raaschou  
 Carnegie Bank  
 FLS Industries  
 Deloitte & Touche  
 Lønmodtagernes Dyrtsidsfond  
 Deloitte & Touche  
 BankInvest  
 Carnegie Bank

*formand*  
*indtrådt januar 2001*  
*bestyrelsrepræsentant, indtrådt aug. 2001*  
*pol. referencegruppe, Videnregnskab*  
*indtrådt oktober 2001*  
*udtrådt oktober 2000*  
*udtrådt september 2000*  
*tidl. formand, udtrådt juni 2000*

**OBLIGATIONSDUDVALG / BOND Commission**

Mogens S. Kristensen  
 Morten Stampe Christensen  
 Klaus Dalsgaard  
 Henrik Hjortshøj-Nielsen  
 Christian Høm  
 Erling Skorstad  
 Jan Østergaard

Sydbank  
 Danske Capital  
 Nordea Markets  
 Nykredit  
 Alfred Berg Kapitalforvaltning  
 Dansk Portefølje  
 Industriens Pension

*formand/chairman*  
*indtrådt februar 2001*  
*indtrådt februar 2001*  
*bestyrelsrepræsentant*  
*indtrådt februar 2001*  
*EFFAS Bond Commission*

Tina Hetting	Danske Invest	<i>udtrådt april 2000</i>
Keld L. Holm	Danske Capital	<i>tidl. formand, udtrådt feb. 2001</i>
Kenneth Steengaard	Unibank Markets	<i>udtrådt februar 2001</i>
Mads Peter Thomsen	Dansk Portefølje	<i>udtrådt maj 2001</i>

#### **Udvalg: FINANSFUNKTIONEN / *CORPORATE FINANCE Commission***

Birgitte Nielsen	FLS Industries	<i>formand, bestyrelsесrepræsentant</i>
Morten Davidsen	Danske Bank	
Lars Hylling Axelsson	FLS Industries	
Jens Peter Hoeck	Deloitte & Touche Capital Markets	
Jesper Morgils	Superfos	
Søren Møller	Handelsbanken Markets	
Erling Nilsson	Københavns Fondsbørs	
Thomas Overvad	Nykredit Bank	
Søren Thorup Sørensen	KPMG	<i>bestyrelsесrepræsentant</i>
Jan Terkelsen	BG Bank	
Steen Elverdal		<i>udtrådt august 2000</i>
Morten Bjerregaard Pedersen	SimCorp	<i>udtrådt primo 2001</i>

#### **Udvalg: PERFORMANCEMÅLINGSSTANDARDER / *PERFORMANCE Measurement Standards Commission***

Morten Balling	Handelshøjskolen i Århus	<i>formand/chairman</i>
Peter Luntang Christensen	Danske Capital	<i>European Performance Committee</i>
Niels Erik Eberhard	PJD og Arkitekternes Pensionskasse	
Jan-Ole Hansen	Industriens Pension	
Leif Hasager	LD	
Bo A. Knudsen	Nordea Investment Managem.	<i>Internat. Investment Performance Council</i>
Niels-Ulrik Moustsen		<i>DSIP-bestyrelsесrepræsentant</i>
Niels B. Thuesen	BankInvest	

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

Marietta Bonnet	sekretariatschef	<i>secretary general</i>
Eva Thøgersen	sekretær	<i>secretary</i>
Niklas Finell	assistent	<i>assistant secretary (tiltrådt 1999)</i>
Morten Olsen	kasserer, KPMG	<i>treasurer</i>

#### **REVISOR: / *Auditor (DDF & DSIP)***

Poul Erik Grünig	Deloitte & Touche	<i>revisor / auditor</i>
------------------	-------------------	--------------------------

<b>2000</b>	Dato - emne - deltagerantal - talere m.v.	<i>Date - topic - participants - speakers, etc.</i>
18. januar <i>165 deltagere</i>	<b>Nytårsmiddag / Informationsprisen 1999</b> <b>Danske virksomheders deltagelse i den globale konsolidering:</b> Adm. direktør Henning Dyremose, Tele Danmark, viceadm. direktør Kurt Anker Nielsen, Novo Nordisk, adm. direktør Waldemar Schmidt, ISS., og direktør Peter Lybecker, Aros.	<b>New Year's Dinner &amp; Information Award</b>
9. februar <i>45 deltagere</i>	<b>Cheføkonom-debat</b> Helge Pedersen, Unibank, Keld Holm, BG Bank, Jakob Groot, ABN Amro, og John Madsen, Nykredit Markets. Panel: journalist Lars Erik Skovgaard, Jyllandsposten, Karsten Jensen, Børsen.	<b>Chief Economist Debate</b>
28. februar <i>45 deltagere</i>	<b>Statens Låntagning og Gæld (SLOG)</b> Præsentation ved Kim Abildgren, Jacob Gyntelberg og Lars Krogh Jessen, Nationalbanken.	<b>The Danish Government Securities 1999</b>
30. marts <i>51 deltagere</i>	<b>The European Credit Bond Markets</b> Ordstyrer: Mads Peter Thomsen, DDF. Talere: Per Regnarsson, VP, Senior Analyst, JP Morgan, Maria Garcia-lomas, Associate, JP Morgan, Bill Healey, Director, Merrill Lynch, Lennart Bjolgerud, VP, Salomon Smith Barney, Mohammed Hanif, Kleinwort Benson.	
28. april <i>101 deltagere</i>	<b>Det danske aktiemarked ved starten af det nye årtusinde</b> Peter Sullivan, (video præsentation), European Strategy, Goldman Sachs Carl Jensen, analysechef, Aros Securities, Mattias Miksche, Director E*Trade. Hans-Ole Jochumsen, adm. direktør, Københavns Fondsborørs. Henrik Heideby, adm. direktør, Alfred Berg Bank. Johan Schrøder, adm. direktør, Radiometer. Lars Rohde, adm. direktør, ATP. Ordstyrer Lars Johansen, FIH. <i>Sponsor/udstiller:</i> Reuters.	<b>The Danish Equity Market</b>
25. maj <i>221 deltagere</i>	<b>Virksomhedsdag - 23 selskabspræsentationer i 4 sideløbende sessioner</b> Bavarian Nordic, adm. direktør Peter Wulff og Claus Berner Møller, IR Manager NeuroSearch, adm. direktør Jørgen Buus Larsen H. Lundbeck, Hans Henrik Munch-Jensen, senior VP, og Steen Juul Jensen, divisional director Ambu International, adm. direktør K.E. Birk Coloplast, koncerndirektør Carsten Lønfeldt Memory Card Technology, Bjarne Krog, VP IR 2M Invest, adm. direktør Michael Mathiesen I-data international, adm. direktør Nick Jensen GPV Industri, adm. direktør Jørgen K. Hansen og salgsdirektør Jørn Mathiasen Dansk Data Elektronik, finansdirektør Kurt Wamberg Rasmussen EDB Gruppen, adm. direktør Jens Frølund Danske Trælast, adm. direktør Steen Weirsøe og økonomidirektør Preben Thomasen Jeudan, adm. direktør Per W. Halgreen H+H Holding, adm. direktør Jørgen Ajslev TK Development, adm. direktør Per Søndergaard Brdr, A&O Johansen, økonomidirektør Knud Sørup Ejendomsselskabet Norden, direktør Peter Andreassen Dansk Kapitalanlæg, adm. direktør Niels Kristian Agner	<b>Mid &amp; Small Caps Day</b>

Sjælsø Gruppen, Ib Henrik Rønje., Flemming Jensen  
 Incentive, Jeff Olsen Gravenhorst og PR-kommunikationschef Søren Pontoppidan  
 Jamo, adm. direktør Christen Højgaard Nielsen  
 NTR Holding, adm. direktør Stig Rantsén og økonomidirektør Jens Hørup  
 Nowaco adm. direktør Preben K. Nielsen, Bjarne Poulsen.  
*Sponsor/udstiller: Hugin Online, Delphi Economics/Ecovision*

<b>14. juni</b> <i>76 deltagere</i>	<b>Brugernes krav til kapitalforvalteres åbenhed</b> John Stannard, CFA, Managing Director Frank Russel Company, dir. Jesper Kirstein, Kirstein Finansrådgivning, dir. Holger Dock, AP Pension, chefredaktør Tage Otkjær, Økonomisk Ugebrev.	<b>Information Award for Investment Managers</b>
<b>14-15. juni</b> <i>21 deltagere</i>	<b>Mølletur</b> Besøg hos Vestas, økonomidirektør Svend Sigaard og teknisk direktør Mogens Filtenborg, med branchebegennemgang ved Birger T. Madsen, BTM Consult. NEG Micon, adm. direktør Torben Bjerre-Madsen, dir.ass. Morten B. Keller, direktør Per Horning Pedersen/direktør Ole Gunneskov. LM-Glasfiber, adm. direktør Anders D. Christensen og marketingchef Steen Broust Nielsen.	<b>Wind Mill Focus Tour</b>
<b>14. august</b> <i>20 deltagere</i>	<b>Glunz &amp; Jensen inviterer til investormøde</b> Bestyrelsesformand Jørn Kildegaard og adm. direktør Lars Friis Østergaard orienterer om halvårsresultat og fremtidig strategi.	<b>Glunz &amp; Jensen Investor Meeting</b>
<b>29. august</b> <i>101 deltagere</i>	<b>Finanslovforslaget set i lyset af ØMU-afstemningen</b> Finansminister Mogens Lykketoft, cheføkonom Thomas Thygesen, Enskilda Securities, cheføkonom Jørgen Birger Christensen, Danske Bank.	<b>The State Budget &amp; the EMU Referendum</b>
<b>4. oktober</b> <i>46 deltagere</i>	<b>Behavioral Finance &amp; Systems Building</b> Foredrag ved professor Hank Pruden, Golden Gate University. <i>Sponsor: Unibank</i>	
<b>6. november</b> <i>72 deltagere</i>	<b>An Insight into Valuation Techniques</b> Professor Roger Mills, Henley Management College. Heldagsseminar på engelsk med introduktion til moderne valueringsteknikker - EVA/MVA & free cash flow analysis.	
<b>16. november</b> <i>39 deltagere</i>	<b>Præsentation af SAS</b> Orientering om SAS's fremtidsstrategier ved Gunnar Reitan, Executive Vice President & CFO	<b>Presentation of Scandinavian Airlines System</b>
<b>22. november</b> <i>70 deltagere</i>	<b>Amerikansk realkredit - Freddie Mac</b> Janice Fugler fra Freddie Mac, som er en af de store amerikanske realkreditobligationsudstedere, præsenterer virksomheden og gennemgår dens forretningsområder.	<b>American Real Estate Institutions</b>
<b>28. november</b> <i>54 deltagere</i>	<b>The New Economy</b> Andrew Hunt, Director & Global Economist, Dresdner RCM Global Investors taler om "When the old economy was new" og forskningschef Jesper Bo Jensen, Institut for Fremtidsforskning, analyserer "Den nye økonomi" i et mikroperspektiv.	

## 2001 til dato

11. januar 137 deltagere	<b>Nytårsmiddag - Ledelsen som stakeholder</b> Indlæg fra adm. direktør Jørn Kildegaard, GN Store Nord, adm. direktør Erik Sprunk-Jansen, Lundbeck, direktør Lars Rohde, ATP og direktør Ole Andersen, Enskilda Securities	<b>New Year's Dinner - Managers as Stakeholders</b>
25. januar 42 deltagere	<b>e-business &amp; økonomi/finansfunktionen</b> Ved Anders Holm, konsulentchef, Financial Services & Treasury, PricewaterhouseCoopers, Chris Robinson, VP, Global Solutions Management, og Ineke Bussemaker, Head of e-solutions Europe, Citibank N.A., London, samt Simon Lodberg, økonomi- og finansdirektør, Dansk Supermarked	<b>E-business and the Finance Dept.</b>
22. februar 41 deltagere	<b>Statens Låntagning og Gæld</b> Præsenteret af Karsten Mosegaard, Birgitte Søgaard Jensen, Thomas Anker, Kim Abildgren og Lars Krog Jessen, Danmarks Nationalbank	<b>The Danish Government Securities 2000</b>
2. april 25 deltagere	<b>Investment grade Fixed Income Investment in Eastern Europe</b> Gabor Bognar, Assistant Director, Senior Emerging Europe Economist, og Borislav Vladimirov, Ass. Manager, Emerging Europe Strategist, Dresdner Kleinwort Wasserstein, London, og Zsolt Papp, Senior Economist, ABN Amro, London	
3. maj 192 deltagere	<b>EVA-konference</b> Erik Stern, Senior Vice President and MD Europe, Stern Stewart & Co., Chaith Kondragunta, Senior Vice President, Deputy MD Europe and former MD India, Stern Stewart & Co., Bjørn Erik Næss, Chief Financial Officer & Executive Vice President <i>Sponsor/udstiller: Bloomberg, Stern Stewart &amp; Co.</i>	<b>EVA Conference</b>
15. maj 240 deltagere	<b>Virksomhedsdag - 24 selskabspræsentationer i 4 sideløbende sessioner</b> Bavarian Nordic, adm. direktør Peter Wolff Bioscan, adm. direktør Poul Ejner Rasmussen, økonomichef Thyge Mikkelsen Brandts Ventures, adm. direktør Birger Hauge, finansdirektør Michael Albrechtslund F.E. Bording, adm. direktør Hans Therp, økonomidirektør Bernhard Kørbits Columbus IT Partner, adm. direktør Michael Gaardboe Danionics, adm. direktør Niels Kryger Andersen, Søren Lemonius, F&U-chef Denka, koncernchef Viggo Mølholm, Mogens Ærthøj, IT- & økonomidirektør EAC, Mark A. Wilson, President, CEO, Niels Henrik Jensen, Exec. VP, Iqbal Jumabhoy, Exec. VP, CFO FLS Industries/FLS Aerospace, Stephen Henderson, CEO, FLS Aerospace Genmab, Michael Wolff Jensen, CFO - Glunz & Jensen, adm. direktør Lars Østergaard IC Companys, Anders Høiris, Deputy CEO, Keld Søndergaard, CFO i-data, adm. direktør Nick Jensen - Maconomy, Per Tejs Knudsen, CEO M&E Biotech, adm. direktør Søren Mouritsen, finansdirektør Jakob Schmidt NeuroSearch, adm. direktør Jørgen Buus Lassen NKT Holding, Thomas Hofman-Bank, Group Exec. Director, CFO Satair, adm. direktør John Stæhr - Schouw, adm. direktør Jens Bjerg Sørensen SimCorp, adm. direktør Flemming Tamstorf Sjælsø Gruppen, adm. direktør Ib Henrik Rønje, direktør Flemming Jensen Søndagsavisen, viceadm. direktør Jørgen Wittenkamp Thrane & Thrane, Lars Thrane, CEO, Henrik Lunde COO 2M Invest, adm. direktør Michael Mathiesen	<b>Mid &amp; Small Caps Day</b>

I 2000 udsendtes 14 udgaver af foreningens Newsletter (1999: 22), heraf de fleste pr. e-mail.

Den 20. januar 2000 udsendtes folderen "Finansanalytikerforeningens Informationspris 1999-2000" indeholdende en historisk orientering, et uddrag af pristalen samt checkliste og kriterier for Informationsprisen 2000 til medlemmerne og de børsnoterede selskaber. Den 28. august udsendtes en ny skrivelse inkl. folder til selskaberne.

En folder om den nye "Informationspris for Kapitalforvaltning" udsendtes til kapitalforvaltere den 15. marts 2000.

Der er i 2000 solgt 152 (1999: 215) eksemplarer af "Anbefalinger & Nøgletal 1997" og uddelt 165 (1999: 206) gratis til nye medlemmer og uddannelsesinstitutioner. Samtidig er der solgt enkelte seminarmapper.

## INFORMATIONSPRISER, HØRINGER

## Information Awards 2000

**DDF's Informationspris til den bedste information af et børsnoterede selskab /Award for the Best Listed Company Information for 2000** gik til Lundbeck og blev overrakt af formanden for DDF's Regnskabsudvalg, Jens Houe Thomsen ved Nyårsmiddagen den 11. januar 2001.

**DDF's Informationspris for Kapitalforvaltning / Award for the Best Asset Management Information** uddeltes for første gang den 14. juni 2000 til den kapitalforvalter i Danmark, som havde præsteret den bedste information. Prisen gik til ATP og blev overrakt af Bo Knudsen fra DDF's udvalg for Performancemålingsstardærer.

## MEDLEMSTAL

## Membership Figures

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 til dato /to date
Medlemmer der har betalt kontingent ( <i>Members who have paid dues</i> )	548	576	640	769	886	985	1083	1129	1096
Medlemmer i h.t. medlemsliste primo: ( <i>Members registered as per 1st January</i> )					784	906	1003	1098	1145
Nye medlemmer optaget i kontingentåret: ( <i>New members accepted</i> )	89	150	190	175	179	206	162	101	
Medlemmer udmeldt i kontingentåret: ( <i>Members retired</i> )	68	78	75	85	77	90	106	103	
Kontingent pr. medlem kr. ( <i>Subscription fee DKK</i> )	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Bestyrelsen har dags dato behandlet og vedtaget årsregnskabet og årsberetningen.

Årsregnskabet er aflagt efter gældende regnskabsbestemmelser. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsregnskabet giver et retvisende billede.

Årsregnskabet indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 7. juni 2001

**Bestyrelsen:**

*Torben Vangstrup*  
formand

*Christian Høm*

*Ole Jacobsen*

*Per Hillebrandt Jensen*

*Henrik W. Mogensen*

*Birgitte Nielsen*

*Søren Thorup Sørensen*

## REVISIONSPÅTEGNING

## *Auditor's Report*

---

Jeg har revideret det af ledelsen aflagte årsregnskab for 2000 for Den Danske Finansanalytikerforening.

**Den udførte revision**

Jeg har tilrettelagt og udført revisionen i overensstemmelse med almindeligt anerkendte revisionsprincipper med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om, at årsregnskabet er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har jeg ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i årsregnskabet anførte beløb og øvrige oplysninger. Jeg har herunder taget stilling til den anvendte regnskabspraksis og de regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om årsregnskabets informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

**Konklusion**

Det er min opfattelse, at årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav til regnskabsaflæggelsen, og at det giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat.

København, den 7. juni 2001

*Poul Erik Grünning*  
statsaut. revisor

Årsregnskabet for Den Danske Finansanalytikerforening er udarbejdet i henhold til årsregnskabsloven, dog under hensyntagen til foreningens særlige forhold.

Regnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### RESULTATOPGØRELSEN

#### **Kontingenter og andre driftsindtægter**

Indtægter medtages på faktureringstidspunktet.

#### **Finansielle indtægter og udgifter**

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

#### **Skat af årets resultat**

Foreningen er ikke erhvervsdrivende og heller ikke registreringspligtig ifølge "Lov om fonde og visse foreninger". Foreningen er skattepligtig af omsætning med 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>	Budget <u>2001</u> tkr.	Real. <u>2000</u> kr.	Budget <u>2000</u> tkr.	Real <u>1999</u> tkr.
<b>INDTÆGTER</b>				
1 Kontingenter	1.150	1.084.000	1.100	1.036
2 Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	800	786.840	1.100	1.439
Salg af publikationer m.v.	30	79.860	50	88
3 Finansielle indtægter (netto)	<u>100</u>	<u>136.722</u>	<u>100</u>	<u>47</u>
<b>INDTÆGTER I ALT</b>	<b>2.080</b>	<b>2.087.422</b>	<b>2.350</b>	<b>2.610</b>
<b>UDGIFTER</b>				
4 Administrationsomkostninger	980	897.745	1.150	1.157
2 Medlemsmøder, seminarer m.v.: honorarer, udlæg, ophold, materialer samt Informationspris	690	460.583	750	1.027
Udsendelse til medlemmer	200	69.905	160	172
5 Internationale aktiviteter	50	147.729	140	130
6 Af- og nedskrivninger	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>UDGIFTER I ALT</b>	<b>1.920</b>	<b>1.575.962</b>	<b>2.200</b>	<b>2.486</b>
Resultat før skat	160	511.460	150	124
Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b><u>160</u></b>	<b><u>511.460</u></b>	<b><u>150</u></b>	<b><u>124</u></b>

Årets overskud foreslås overført til foreningens egenkapital.

		<u>2000</u> kr.	<u>1999</u> tkr.
<b>AKTIVER</b>			
6	ANLÆGSAKTIVER Materielle anlægsaktiver: Kontorinventar m.v.	0	0
	ANLÆGSAKTIVER I ALT	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>			
7	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	108.337	134
	Andre tilgodehavender	76.441	44
	Værdipapirer	3.365.183	2.214
	Likvide beholdninger	<u>496.181</u>	<u>441</u>
	OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT	4.046.142	2.833
	AKTIVER I ALT	<u>4.046.142</u>	<u>2.833</u>
<b>PASSIVER</b>			
8	EGENKAPITAL	2.228.159	1.717
9	HENSÆTTELSER	600.000	600
<b>KORTFRISTET GÆLD</b>			
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	130.256	130
	Mellemlægning DSIP	914.724	237
	Anden gæld	96.303	132
	Periodeafgrænsningsposter	<u>76.700</u>	<u>17</u>
	KORTFRISTET GÆLD I ALT	1.217.983	516
	PASSIVER I ALT	<u>4.046.142</u>	<u>2.833</u>

Sikkerhedsstillelse: Ingen. Eventualforpligtelser: Ingen.

## NOTER TIL ÅRSREGNSKABET

### Note 1. KONTINGENTER, 1.084.000 KR.

Kontingenter	<u>2000</u> stk.	<u>1999</u> stk.	<u>1998</u> stk.	<u>1997</u> stk.	<u>1996</u> stk.	<u>1995</u> stk.	<u>1994</u> stk.	<u>1993</u> stk.
- helårs à 1.000 kr.	1039	991	920	790	695	580	551	514
- DDF&DSIP à 500 kr.	28	-	-	-	-	-	-	-
- halvårs à 500 kr.	62	87	54	86	66	54	20	35
- Mailing à 250 kr.	<u>0</u>	<u>5</u>	<u>11</u>	<u>10</u>	<u>8</u>	<u>6</u>	<u>5</u>	<u>2</u>
Medlemmer i alt	<b>1.129</b>	<b>1.083</b>	<b>985</b>	<b>886</b>	<b>769</b>	<b>640</b>	<b>576</b>	<b>551</b>
I alt inkl. mailing-kontingenter	1.084 tkr.	1.036 tkr.	948 tkr.	836 tkr.	730 tkr.	609 tkr.	562 tkr.	532 tkr.

**Note 2. RESULTAT AF MEDLEMSMØDER, SEMINARER M.V., 326.257 KR.**

Der er i 2000 afholdt 16 medlemsmøder, seminarer m.v. (1999: 30), heraf 9 gratis medlemsmøder, til dels med gæstebetaling (1999: 14), 1 virksomhedsbesøgstur (1999: 2) og 6 seminarer (1999: 14).

	Budget Sem. 2001 tkr.	2000 I alt kr.	Budget Sem. 2000 tkr.	1999 I alt tkr.
Indtægter fra medlemsmøder, seminarer m.v.	800	<u>786.840</u>	<u>1.100</u>	<u>1.440</u>
Honorarer og rejseudlæg	(200)	(162.995)	(200)	(570)
Løn	-	-	-	(65)
Ophold, lokaler, PR m.v.	(840)	(636.588)	(900)	(1.331)
Refunderet fra sponsorer	350	339.000	350	739
Tilbageført hensættelse	-	-	-	200
Udgifter i alt	(690)	(460.583)	(750)	(1.027)
Resultat	<b>110</b>	<b>326.257</b>	<b>350</b>	<b>413</b>

Andel af administrationsomkostninger i forbindelse med afholdelse af medlemsmøder, seminarer m.v. andrager skønsmæssigt 516 tkr. (1999: 963 tkr.) og er bogført under administrationsomkostninger.

**Note 3. FINANSIELLE INDTÆGTER NETTO, 136.722 KR.**

	2000	1999
Renteindtægter	186.532	170
Kursgevinst/-tab på værdipapirer	(38.988)	(116)
Bankgebyrer	<u>(10.822)</u>	<u>(7)</u>
	<b>136.722</b>	<b>47</b>

**Note 4. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER, 897.745 KR.**

	2000	1999
specificeres således:		tkr.
Lønninger, inkl. sociale ydelser	750.518	817
Bogføringsmæssig assistance og revision	95.750	87
Husleje	88.529	85
Udgifter til hjemmeside m.v.	30.825	
Andre EDB-udgifter	<u>20.516</u>	51.341
Småaktiver		90
Udgifter nøgletaltsvejledning	23.650	9
DSIP's andel af administrationsomkostninger	(188.819)	-
Øvrige administrationsomkostninger	<u>58.206</u>	<u>68</u>
	<b>897.745</b>	<b>1.157</b>

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

**Note 5. INTERNATIONALE AKTIVITETER, 147.729 KR.**

	<u>2000</u>	<u>1999</u> tkr.
EFFAS-kontingent (Europ. Federation of Financial Analysts Societies)	132.596	76
IFTA-kontingent (International Federation of Technical Analysts)	963	1
Møder, EFFAS-bestyrelse & Commissions samt nordiske møder	14.170	26
AIMR-møder	-	27
	<b>147.729</b>	<b>130</b>

**Note 6. KONTORINVENTAR M.V., 0 KR**

	<u>2000</u>	<u>1999</u> tkr.
Anskaffelsessum primo	92.866	93
Årets tilgang	-	-
Årets afgang	-	-
Anskaffelsessum ultimo	<b>92.866</b>	<b>93</b>
Akkumulerede af- og nedskrivninger primo	(92.866)	(93)
Årets af- og nedskrivninger	-	-
Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	-	-
Akkumulerede af- og nedskrivninger ultimo	<b>(92.866)</b>	<b>(93)</b>
Bogført værdi ultimo	<b>0</b>	<b>0</b>

**Note 7. VÆRDIPAPIRER, 3.365.183 KR.**

<u>Navn</u>	<u>Nominel beholdning</u>	<u>Kurs pr. 31.12.00</u>	<u>Kursværdi 31.12.00</u>	<u>Kursværdi 1999 tkr.</u>
9 % Dansk Statslån S. 2000	0	0	0	529
8 % Dansk Statslån S. 2001	812.000	102,18	829.702	860
6 % Dansk Statslån S. 2002	227.000	101,74	230.950	233
8 % Dansk Statslån S. 2003	545.000	106,68	581.406	592
5 % Dansk Statslån S. 2005	<u>1.719.000</u>	<u>100,24</u>	<u>1.723.125</u>	<u>-</u>
	<b>3.303.000</b>		<b>3.365.183</b>	<b>2.214</b>

**Note 8. EGENKAPITAL, 2.228.159 KR.**

	<u>2000</u>	<u>1999</u> tkr.
Egenkapital primo	1.716.699	1.592
Overført af årets resultat	<u>511.460</u>	<u>125</u>
Egenkapital ultimo	<b>2.228.159</b>	<b>1.717</b>

**Note 9. HENSÆTTELSER, 600.000 KR.**

	<u>2000</u> kr.	<u>1999</u> tkr.
Hensættelser pr. 1.1.	600.000	800
Anvendt i året	0	(200)
Hensættelser pr. 31.12.	<b>600.000</b>	<b>600</b>

Hensættelser pr. 31.12.2000 vedrører uddannelsesprogram i Finansanalyse.

## 2000 - A Year of Innovations

The year to follow The Danish Society's silver jubilee was one of renewal in several respects:

### A New Society

DDF members started a new society under the global AIMR: DSIP or the Danish Society of Investment Professionals (cf. p. 24). The establishment of DSIP and the great number of candidates joining the new CAF prep courses created considerable extra activity for both board and secretariat.

### International Relations

Following the merger of the English society IIMR with the London Society of Investment Professionals (under AIMR) and the subsequent termination of their EFFAS membership, the Danish board unanimously decided to make use of their authorization extended by the 2000 general assembly to terminate the Danish society's membership of EFFAS as per 31 December 2000.

### A new Award for the Best Asset Management Information

The Annual General Assembly concluded with a meeting and presentation of the first Information Award for Asset Managers to ATP - The Danish Labour Market Supplementary Pension. The award is based on the ethical principles of the international GIPS standard for providing full and true information on historical performance.

### The Yearly Statement 2000

In spite of a somewhat lower level of activity than in the hectic jubilee year 1999, the annual balance shows a satisfactory profit. This constitutes an appropriate capital base and will permit us to arrange a number of meetings at low participation fees for members. The

Board also decided to retain the provisions for educational activities made in earlier years, since the society may face a deficit as a consequence of setting up a full new curriculum of prep courses for the CFA program, especially concerning level II and III.

## 2001 - A New Strategy

To provide a basis for deciding upon new strategies for the society, a member questionnaire was distributed in April 2001, questioning members on satisfaction, expectations and requirements. In spite of a low response rate of 10% due to the short time lapse, the responses showed a general satisfaction among members with the society's activities, but at the same time provided clear indications of issues we should focus on in the future:

**Improving the professional competence** is one of the main reasons for members to join the society, and we will continue to work for a broad and focused range of meetings and seminars in order to keep members abreast of the state-of-the-art development in the financial sector.

The financial industry is likely to increase its focus on **ethics and professional standards**, and the society has taken steps to form a committee on ethics, based upon AIMR's and DSIP's Code of Ethics and Standards of Professional Conduct.

The society's Accounting Commission has taken up the revision of the "**Guidelines for the Computation of Financial Ratios and Key Figures**" in co-operation with the Norwegian and possibly also the Swedish Society of Financial Analysts. Eventually, it is our intention to establish a Nordic recommendation for financial ratios and key figures.

**Det første år**

DIMR, The Danish Society for Investment Management and Research, blev stiftet den 16. december 1999, hvorfor denne beretning omfatter foreningens første år.

Foreningen blev stiftet af medlemmer af Den Danske Finansanalytikerforening, og der er et tæt samarbejde mellem de to foreninger, herunder fælles sekretariat.

DIMR indsendte straks efter sin stiftelse ansøgning om optagelse i den globale organisation AIMR (Association for Investment Management and Research). Ansøgningen blev godkendt af AIMR's bestyrelse den 4. februar 2000. AIMR havde ved udgangen af år 2000 45.000 medlemmer. DIMR ændrede på en ekstraordinær generalforsamling i juni 2000 navn til DSIP for at ensrette navnet med de øvrige societies i Europa.

Eksklusive CFA-studerende havde DSIP ultimo 2000 31 medlemmer. For at blive medlem skal man bestå CFA Level I eller en "Self-Administered Standards of Professional Practice Examination" samt være medlem af Den Danske Finansanalytikerforening. Det er bestyrelsens mål at opnå en betydelig medlemsfremgang i 2001.

**CFA**

En væsentlig grundelse for dannelsen af DSIP var at gøre AIMR's CFA-uddannelse til foreningens uddannelsesprogram.

Det er derfor meget tilfredsstillende at 59 kursister tilmeldte sig foreningens forberedelseskursus til CFA level I eksamen. Af disse gik 45 til eksamen, hvor 32 bestod, hvilket giver en beståelsesprocent på 71, altså markant over det globale gennemsnit på 52%.

Der skal udtrykkes stor anerkendelse af undervisernes, uddannelsesudvalgets og sekretariats store indsats, som har givet det flotte resultat. Her i 2001 er 46 kursister startet på CFA kursus level I, og 26 på level II.

***The first year***

DIMR, The Danish Society for Investment Management and Research, was founded on 16 December 1999, making this annual report the first in the society's history. The society was established by members of The Danish Society of Financial Analysts, with which it maintains a close co-operation.

Immediately upon its foundation, DIMR applied for membership of AIMR, and the AIMR Board acknowledged DIMR's application for chapter status on 4 February 2000.

DIMR changed its name into DSIP at an extraordinary general assembly called in June 2000 in order to adapt its name to the other European AIMR societies.

At the end of 2000, DSIP had 31 members excluding CFA candidates. In order to be accepted, a member must pass either CFA Level I exam or a "Self-Administered Standards of Professional Practice Examination" and be a member of The Danish Society of Financial Analysts. The board aims at achieving a considerable increase in membership during 2001.

***CFA***

An essential motive for establishing DSIP was the intention to adopt AIMR's CFA program as the society's educational program.

It was therefore gratifying to see that 59 participants signed up for the first CFA level I prep course for the CFA 2000 examination. 45 of them took the exam, and 32 passed, which leaves us with a pass rate of 71%, remarkably higher than the global average of 52%.

In spring 2001, 46 candidates signed up for CFA prep course level I, and 26 for the level II course.

***AIMR***

During the first year, co-operation with AIMR's main office at Charlottesville has proceeded smoothly, and society relations were further enhanced by officers

## **AIMR**

Samarbejdet med AIMR's hovedsæde i Charlottesville, USA, har her i opstartåret været velfungerende og relationerne er blevet udbygget gennem deltagelse i AIMR's Leadership Meetings. AIMR forventer i 2001 at etablere et regionalt kontor i London.

## **Award**

I forbindelse med AIMR's Annual Conference i maj i Los Angeles modtog jeg AIMR's Thomas L. Hansberger Leadership in Global Investing Award, bl.a. begrundet i bidrag til samarbejdet mellem "worldwide professional investment organizations" og deres medlemmer. Den modtagne award skal derfor også dedikeres til fremsynede bestyrelsesmedlemmer og andre aktive i den internationaliseringsproces, som etableringen af DSIP er udtryk for.

## **År 2001**

CFA-uddannelsen og en belejlig medlemsfremgang vil være hovedaktiviteter i 2001. Herudover har bestyrelsen besluttet at sætte fokus på etik og aktiv markedsføring af de services, som AIMR tilbyder, herunder via Internettet.

participating in AIMR's Society Leadership Meetings. AIMR expects to set up a regional office in London in 2001.

## **Award**

At AIMR's Annual Conference 2001 in Los Angeles, I received the Thomas L. Hansberger Leadership in Global Investing Award for contributing to the co-operation between worldwide professional investment organizations and their members.

This award should also be dedicated to far-sighted board members and others who participate actively in the process of internationalization mirrored by the establishment of DSIP.

## **Year 2001**

The promotion of the CFA program and of AIMR membership will be the main goals for the society's 2001 activities. Moreover, the board has decided to focus its efforts on enhancing professional conduct and creating increased attention to the services provided by AIMR, both on the Internet and in other aspects.

## **ORGANIZATIONAL STRUCTURE 2000**

## *Board of Directors, Officers*

### **Board of Directors, DSIP - *The Danish Society of Investment Professionals (AIMR-Society)***

Ole Jacobsen	Unibank	<i>Chairman, Membership Chair</i>
Lars Bo Bertram	Danske Bank	<i>CFA Prep Courses</i>
Christian Høm	Alfred Berg Kapitalforvaltning	
Henrik Walther Mogensen	PFA Pension	
Niels-Ulrik Moustsen, CFA	KPMG	<i>Secretary</i>
Søren Thorup Sørensen	Danske Securities	<i>Treasurer</i>
Torben Vangstrup		<i>Vice Chair, Program &amp; Continuing Education</i>

### **EDUCATION COMMITTEE (CFA and Continuing Education)**

Johannes Mouritsen	Institut for Rev. & Regnskab, HHK	<i>CFA Program Responsible</i>
Lars Bo Bertram	Danske Bank	<i>DSIP Board Representative</i>
Torsten Brian Kjær	Danske Capital	<i>CFA Candidate Representative</i>

### **AUDITOR (DDF & DSIP)**

Poul Erik Grünning	Deloitte & Touche	<i>Auditor</i>
--------------------	-------------------	----------------

## 2000 CFA Review Courses

---

The basic idea and purpose of DSIP's first CFA prep course was to provide participants with training in order to support their preparations for the CFA Level I examination, and to increase their chances of passing the examination.

This was the first CFA prep course to be arranged in Denmark altogether.

The first sessions were held on 25 and 27 January respectively for two classes of totally 59 participants.

Teaching sessions took place on nine Tuesday or Thursday evenings after working hours during the spring semesters, the last two sessions being reserved for two mock exams that will give the participants an opportunity to work under conditions typical for a CFA level I examination.

The contents of the first 7 sessions had been chosen from the Candidate Body of Knowledge, and were closely correlated with the CFA Study Guide Outline. In addition to the recommended readings, Schweser's Study Notes were used for teaching and tasks.

DSIP also supported the establishment of a number of Study Groups for interested participants, and provided the LA Society's video tapes for joint viewing as a supplementary offer in addition to DSIP's own teaching sessions.

The course has been elaborated by an Advisory Group of Danish CFA candidates and based on their experiences and knowledge of the special examination requirements.

After a thorough evaluation of the courses in spring 2000, a reviewed course level I and a new course for level II were offered to the CFA candidates in spring 2001.

### CFA course Level 1 - 59 participants

9 evening sessions - classes A and B - Tuesdays 5-9 and Thursdays 4-8 pm

Class A	Class B	Topics	Teacher
25 Jan	27 Jan	Quant + Economics	Niels Lehde Pedersen, lektor, Inst. f. Fin.
8+22 Feb	10+24 Feb	Financial Statement Analysis	Ole Sørensen, lektor, Inst. f. Regn & Rev.
7 Mar	9 Mar	Corporate Finance + Equity	Søren Bertelsen, CFA, and Leon Svejgaard Pedersen, CFA
21 Mar	23 Mar	Debt + Derivatives	Ken Bechmann, PhD, Inst. f. Finansiering
4 Apr	6 Apr	Alternative Investments & PM	Søren Bertelsen, CFA, and Leon Svejgaard Pedersen, CFA
2 May	4 May	Ethical and Professional Standards	Jesper Bramming, CFA, A.P. Møller
16 + 23 May		2 Mock Exams for both classes	

## 2001 CFA Review Courses

---

On 11 October 2000, the society organised a **CFA Information and Promotional Event** with 46 participating candidates and candidates-to-be, featuring speeches by Mr. Ole Jacobsen, chairman of DSIP, ass. professor Johannes Mouritsen, Søren Bertelsen, CFA, Jesper Bramming, CFA, and Torsten B. Kjær, CFA candidate.

### **CFA course Level 1 - 46 participants**

11 evening sessions - classes A and B - Tuesdays and Wednesdays 5 - 9 pm

<b>Class A</b>	<b>Class B</b>	<b>Topics</b>	<b>Teacher</b>
16+30 Jan	17+31 Jan	Quant + Economics	Niels Lehde Pedersen, lektor, Inst. f. Fin.
6+20+27 Feb	7+21+28 Feb	Financial Statement Analysis	Ole Sørensen, lektor, Inst. f. Regn & Rev.
6 Mar	7 Mar	Corporate Finance + Portfolio Management	Søren Bertelsen, CFA, BankInvest
20 Mar	21 Mar	Markets & Instruments + Equity + Alternative Investments	Leon Svejgaard Pedersen, CFA, Unibank Investment Management
3 Apr	4 Apr	Debt + Derivatives	Ken Bechmann, PhD, Inst. f. Finansiering
24 Apr	25 Apr	Ethical and Professional Standards	Jesper Bramming, CFA, A.P. Møller
8 + 22 May	both classes	2 Mock Exams	

### **CFA course Level 2 - 26 participants**

9 evening sessions - Thursdays 5 - 9 pm - starting 18 January 2001

<b>Date</b>	<b>Study Sess.</b>	<b>Topics</b>	<b>Teacher</b>
18 Jan+1 Feb	5 - 7	Financial Statement Analysis	Ole Sørensen, lektor, Inst. f. Regn & Rev.
22 Feb	3-4 + 8-10	Quant, Valuation + Equity Investment	Claus Parum, lektor, Inst. f. Finansiering
1 Mar	11+12+20	Equity Investment +Portfolio Management	Søren Bertelsen, CFA, BankInvest
15+29 Mar	14 - 19	Debt + Derivatives + Alternative Investments	Ken Bechmann, PhD, Inst. f. Finansiering
19 Apr	1+2	Ethical and Professional Standards	Jesper Bramming, CFA, A.P. Møller
3+17 May		2 Mock Exams	

## **MANAGEMENT'S STATEMENT**

The Board of Directors have today discussed and adopted the annual accounts and the annual report.

The annual accounts have been prepared in accordance with existing accounting provisions. We consider that the accounting policies used are appropriate and that the annual accounts give a true and fair view.

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

Copenhagen, 7 June 2001

### **The Board of Directors:**

*Ole Jacobsen*  
Chairman

*Lars Bo Bertram*

*Christian Høm*

*Henrik W. Mogensen*

*Niels-Ulrik Moustsen*

*Søren Thorup Sørensen*

*Torben Vangstrup*

## **ACCOUNTING POLICIES**

The annual accounts of DSIP have been prepared in accordance with the Danish Annual Accounts Act with the adjustments required by the activities of DSIP.

The annual accounts have been prepared according to the same policies as the accounts for The Danish Society of Financial Analysts.

The period of 1 January - 31 December 2000 is the society's first accounting year.

### **PROFIT AND LOSS ACCOUNT**

#### **Membership fees and operating revenue**

Turnover from member dues and educational activities is included in the profit and loss account as invoiced.

## **AUDITOR'S REPORT**

I have audited the annual accounts of DSIP for 2000 presented by the Board of Directors..

#### **Basis of opinion**

I planned and conducted the audit in accordance with generally accepted auditing standards to obtain reasonable assurance that the annual accounts are free of material misstatement. Based on an evaluation of materiality and risk, I have, during the audit, tested the basis and documentation for the amounts and disclosures in the annual accounts. The audit includes an assessment of the accounting policies applied and estimates made. In addition, I have evaluated the overall adequacy of the presentation in the annual accounts.

The audit has not resulted in any qualifications.

#### **Opinion**

In our opinion, the annual accounts ahve been prepared in accordance with the auditing provisions of Danish legislation and give a true and fair view of the Society's assets and liabilities, financial position and profit/loss for the year.

Copenhagen, 7 June 2001

*Poul Erik Grünning, State Authorized Public Accountant*

#### **Financial revenue**

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

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

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

#### **BALANCE SHEET**

#### **Debtors**

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

# PROFIT AND LOSS ACCOUNT

1 January - 31 December 2000

<u>Note</u>	Budget 2001 DKK '000.	2000 DKK	Budget 2000 DKK
<b>REVENUES</b>			
1 Member dues	25	14,000	0
2 Educational activities	1,042	665,990	0
Financial income	<u>21</u>	<u>15,620</u>	<u>0</u>
<b>TOTAL REVENUES</b>	<b>1,088</b>	<b>695,610</b>	<b>0</b>
<b>EXPENSES</b>			
3 Administrative costs	220	200,039	0
2 Educational activities	820	397,671	0
Member meetings	12	210	0
International activities	25	19,926	0
<b>TOTAL EXPENSES</b>	<b>1,077</b>	<b>617,846</b>	<b>0</b>
Profit before taxation	11	77,764	0
Tax on profit for the year	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b><u>11</u></b>	<b><u>77,764</u></b>	<b><u>0</u></b>

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

# BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2000

	2000 DKK
<b>ASSETS</b>	
CURRENT ASSETS	
Intra-society balance with The Danish Society of Financial Analysts	<u>914,724</u>
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<u>914,724</u>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<u>914,724</u>
<b>LIABILITIES</b>	
4 CAPITAL AND RESERVES	77,764
SHORT-TERM CREDITORS	
Advance payments received	828,960
Accrued expenses	<u>8,000</u>
<b>TOTAL SHORT-TERM CREDITORS</b>	<u>836,960</u>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<u>914,724</u>
Securities provided: None. Contingent liabilities: None.	

## NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

---

### Note 1. MEMBER DUES, 14,000 DKK

	<u>2000</u> no. <u>28</u>
Total member dues, full year, at 500 DKK	<u>28</u>
Total membership figure	28
<b>Total</b>	<b>14,000 DKK</b>

### Note 2. Revenue from educational products (CFA courses), 268,319 DKK

	Budget <u>2001</u> DKK '000	CFA Course Level I 2000 DKK
Revenues	<u>1,042</u>	<u>665,990</u>
Teaching fees & travel expenses	(305)	(168,525)
Educational aids & materials	(273)	(78,278)
Accommodation, teaching premises	(158)	(80,712)
General expenses	<u>(84)</u>	<u>(70,156)</u>
Total expenses	(820)	(397,671)
Profit	<b>222</b>	<b>268,319</b>

### Note 3. Administrative costs, 200,039 DKK

	<u>2000</u> DKK
specify as follows:	
DSIP's share of The Danish Society of Financial Analyst's administrative costs:	
- staff and related expenses	125,650
- other expenses	<u>63,169</u>
Other administrative expenses	<u>11,220</u>
	<b>200,039</b>

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

### Note 4. CAPITAL AND RESERVES, 77,764 DKK

	<u>2000</u> DKK
Capital and reserves at beginning of year	0
Retained profit of the year	<u>77,764</u>
Capital and reserves at end of year	<b>77,764</b>

**ÅRSRAPPORT 2000**

**ANNUAL REPORT 2000**

**DEN DANSKE  
FINANS  
ANALYTIKER  
FORENING**

RÅDHUSSTRÆDE 7, ST.TV.  
**1466 KØBENHAVN K**  
TLF. +45 33 32 42 75  
FAX +45 33 32 42 74  
[DDF@FINANSANALYTIKER.DK](mailto:DDF@FINANSANALYTIKER.DK)  
[WWW.FINANSANALYTIKER.DK](http://WWW.FINANSANALYTIKER.DK)

**THE DANISH  
SOCIETY OF  
INVESTMENT  
PROFESSIONALS**

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