

## **CORPORATE GOVERNANCE**

Komiteen for god selskabsledelse har siden 2001 udarbejdet og ajourført best practice anbefalinger for god selskabsledelse i børsnoterede danske selskaber. Anbefalingerne, der er dateret d. 16. august 2011, er af bestyrelsen for NASDAQ OMX Copenhagen A/S besluttet indarbejdet i børsens regler for udstedere af aktier. I henhold til disse skal alle børsnoterede selskaber i de situationer, hvor et selskab fraviger anbefalingerne redegøre, nærmere herfor.

SmallCap Danmark A/S fokuserer i sin selskabsledelse på at sikre en god og langsigtet forvaltning af aktionærernes midler og herunder at følge de til enhver tid gældende regler for god Corporate Governance. Bestyrelsen i SmallCap Danmark A/S vurderer derfor løbende selskabets Corporate Governance, komiteens anbefalinger og best practice på området.

Bestyrelsen har, med baggrund i selskabets begrænsede størrelse, dets aktivitet og organisering, valgt helt eller delvist at fravige komiteens anbefalinger på udvalgte områder. Bestyrelsen har i det følgende skema samlet sine kommentarer til de enkelte anbefalinger, herunder forklaringer til punkter, hvor selskabet har valgt at fravige anbefalingerne. Det anvendte skema er udarbejdet af komiteen.

Denne redegørelse er en del af selskabets årsrapport for 2012. Redegørelsen er godkendt af bestyrelsen i SmallCap Danmark A/S d. 20. marts 2013.

De gældende anbefalinger fra Komiteen for god selskabsledelse er tilgængelige på [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk)

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	<b>Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund:</b> Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<b>1. Aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse</b>			
<i>1.1. Dialog mellem selskabet og aktionærerne</i>			
1.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan bl.a. gennem investor relations arbejde sikrer en løbende dialog mellem selskabet og aktionærerne, således at det centrale ledelsesorgan kender aktionærernes holdninger, interesser og synspunkter i relation til selskabet, og at investor relations materiale gøres tilgængeligt for alle investorer på selskabets hjemmeside.	Ja		Selskabet lægger vægt på åben dialog med sine aktionærer om dets strategi og drift samt kommunikation m.v. Generalforsamlingen er det centrale forum for dialog mellem selskabets ledelse og dets ejere, men selskabets aktionærer kan til enhver tid kontakte selskabet med spørgsmål og kommentarer. Oplysninger om alle selskabets ansatte findes på hjemmesiden tillige med oplysning om telefonnummer og email.  Selskabets kommunikation og rapportering til aktionærerne foregår primært via børsmeddelelser og via selskabets hjemmeside. Alle aktionærer har mulighed for løbende at få tilsendt information om selskabets udvikling i form af væsentlige børsmeddelelser pr. post eller pr. email.  Bestyrelsen har vedtaget en IR-politik. Selskabets IR-politik og IR-aktiviteter fremgår af årsrapporten og hjemmesiden. Børsmeddelelser, finansielle rapporter og andet IR materiale er tilgængeligt på hjemmesiden umiddelbart efter offentliggørelse.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<i>1.2. Kapital- og aktiestruktur</i>			
1.2.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan årligt vurderer, hvorvidt selskabets kapital- og aktiestruktur fortsat er i aktionærernes og selskabets interesse, samt redegør for denne vurdering i ledelsesberetningen i selskabets årsrapport og/eller på selskabets hjemmeside.	Ja		Selskabets optimale kapitalstørrelse er en afvejning mellem på den ene side hensynet til fleksibilitet og manøvreduktighed i et illikvidt small cap marked og på den anden side hensynet til en omkostningseffektiv forvaltning og drift.  Bestyrelsen vurderer løbende dette forhold. Bestyrelsen vurderer, at selskabets nuværende egenkapitalbase er tilstrækkelig til, at selskabet kan udøve sin virksomhed på en effektiv og fuldt tilfredsstillende måde. Bestyrelsen vurderer, at den forvaltede kapital kan øges væsentligt ud over den nuværende egenkapitalbase, førend fleksibiliteten reduceres i en sådan udstrækning, at afkastpotentialet reduceres.
<i>1.3. Generalforsamling</i>			
1.3.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan og direktionen fremmer aktivt ejerskab, herunder aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen.	Ja		Generalforsamlingen er det centrale forum for dialog mellem selskabets ledelse og dets ejere. SmallCap Danmark A/S opfordrer selskabets aktionærer til at deltage i generalforsamlingerne og give deres synspunkter til kende.  Indkaldelse og dagsorden til generalforsamlinger fremsendes pr. brev eller pr. email til alle navnenoterede aktionærer. Tilmelding foregår let ved returnering af en vedlagt blanket, via selskabets hjemmeside eller pr. email. Aktionærer, der er forhindret i at deltage i generalforsamlingen, har mulighed for at afgive afkrydsningsfuldmagt eller brevstemme.
1.3.2. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan beslutter eller indstiller til generalforsamlingen, om	Ja		Bestyrelsen har vurderet, at afholdelse af generalforsamlinger ved fysisk fremmøde giver den bedste basis for dialog med og mellem aktionærerne.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
generalforsamling skal afholdes ved fysisk frem-møde eller som delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling.			Bestyrelsen følger og vurderer løbende den teknologiske udvikling og de nye muligheder, der opstår heraf.  Aktionærer, der er forhindret i at fremmøde, har mulighed for at brevstemme eller afgive afkrydsningsfuldmagt.
1.3.3 Det <b>anbefales</b> , at der i fuldmagter til det øverste ledelsesorgan gives aktionærerne mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen.	Ja		Selskabet anvender en fuldmagtsblanket og en brevstemmeblanket, hvor der er mulighed for, at aktionærerne kan tage særskilt stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen.
1.3.4. Det <b>anbefales</b> , at samtlige medlemmer af det øverste ledelsesorgan og direktionen er til stede på generalforsamlingen.	Ja		Selskabet lægger vægt på, at alle bestyrelsesmedlemmer og direktionen er til stede på ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger og til rådighed for spørgsmål og dialog med aktionærerne. Der kan dog forekomme særlige omstændigheder, der bevirker, at en eller flere personer er forhindret i at deltage.  Der kan endvidere forekomme ekstraordinære generalforsamlinger, hvor bestyrelses vurderer, at det er tilstrækkeligt, at kun udvalgte ledelsesmedlemmer deltager. Dette kan f.eks. være tilfældet ved ekstraordinære generalforsamlinger, der alene afholdes af hensyn til quorum-reglen i vedtægternes §10.
<b>1.4. Overtagelsesforsøg</b>			
1.4.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan fra det øjeblik, det får kendskab til, at et overtagelsestilbud vil blive fremsat, afholder sig fra uden generalforsamlingens godkendelse at imødegå et overtagelsesforsøg ved at træffe dispositioner, som	Ja		I SmallCap Danmark A/S eksisterer der ikke overtagelsesværn i form af ejerloft eller stemmeretsbegrænsninger o.lign., der kan begrænse mulighederne for overtagelse af selskabet.  Såfremt der måtte fremkomme et overtagelsestilbud eller en anden form for

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
reelt afskærer aktionærerne fra at tage stilling til overtagelsesforsøget.			interessetilkendegivelse, vil bestyrelsen forholde sig hertil og, forudsat der er tale om en seriøs og konkret henvendelse, orientere aktionærerne herom. Bestyrelsen vil ikke forsøge at imødegå eventuelle overtagelsesforsøg uden generalforsamlingens godkendelse.
1.4.2. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan giver aktionærerne mulighed for reelt at tage stilling til, om de ønsker at afstå deres aktier i selskabet på de tilbudte vilkår.	Ja		Bestyrelsen er af den opfattelse, at aktionærerne skal have mulighed for selv at tage stilling til eventuelle overtagelsestilbud. Såfremt der måtte fremkomme et overtagelsestilbud eller en anden form for interessetilkendegivelse, vil bestyrelsen forholde sig hertil og, forudsat der er tale om en seriøs og konkret henvendelse, orientere aktionærerne herom. Bestyrelsen vil i et sådant tilfælde redegøre for bestyrelsens holdning og anbefaling til aktionærerne.
<b>2. Interessenternes rolle og betydning for selskabet og selskabets samfundsansvar</b>			
<i>2.1. Selskabets politik i relation til interessenterne og samfundsansvar</i>			
2.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan identificerer selskabets vigtigste interessenter samt deres væsentligste interesser i forhold til selskabet.	Ja		SmallCap Danmark A/S' vigtigste interessenter er dets aktionærer, nuværende som potentielle. Øvrige væsentlige interessenter er de børsnoterede small cap virksomheder samt øvrige kapitalmarkedsdeltagere. Selskabet bestræber sig på løbende at opbygge og udbygge gode relationer til alle væsentlige interessenter.
2.1.2. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan vedtager politikker for selskabets forhold til dets interessenter, herunder investorerne, og sikrer, at interessenternes interesser respekteres i overensstemmelse med selskabets politikker herom.	Ja		SmallCap Danmark A/S' vigtigste interessenter er dets aktionærer. Selskabet har en IR-politik, der fremgår af årsrapporten og af hjemmesiden. Bestyrelsen har ikke vurderet, at der er behov for formaliserede politikker for selskabets relationer til andre interessenter.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<i>2.2. Samfundsansvar</i>			
2.2.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan vedtager politikker for selskabets samfundsansvar.		Nej	SmallCap Danmark A/S har ikke en formaliseret politik for samfundsansvar, idet bestyrelsen har vurderet, at der, henset til selskabets størrelse og forretning, ikke er behov for dette.  Selskabets investeringer bygger på strategiske og finansielle analyser og vurderinger. I selskabets analyser indgår mange, forskelligartede parametre, herunder vurderinger af virksomhedernes troværdighed og ansvarlighed. Samfundsmæssig ansvarlighed er således et element i investeringsanalyserne på case by case basis.
<b>3. Åbenhed og transparens</b>			
<i>3.1. Afgivelse af oplysninger til markedet</i>			
3.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan vedtager en kommunikationsstrategi.	Ja		Det er selskabets politik, at alle væsentlige informationer om virksomheden og dens resultater m.v. kommunikerer via børsmeddelelser. Alle offentliggjorte børsmeddelelser er tilgængelige på hjemmesiden.  Bestyrelsen har et internt regelsæt til sikring af selskabets overholdelse af oplysningsforpligtelserne overfor Nasdaq OMX Copenhagen A/S.
3.1.2. Det <b>anbefales</b> , at oplysninger fra selskabet til markedet udfærdiges på dansk og engelsk.		Nej	SmallCap Danmark A/S udarbejder kun børsmeddelelser, delårsrapporter og årsrapporter på dansk.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
			Selskabets aktionærbase består i altovervejende grad af danske investorer, og bestyrelsen har for nærværende valgt at fokusere selskabets begrænsede ressourcer på at fastholde og udbygge aktionærbasen i Danmark. Af ressourcehensyn har bestyrelsen derfor fravalgt kommunikation på andre sprog.
3.1.3. Det <b>anbefales</b> , at selskabet offentliggør kvartalsrapporter.	Ja		SmallCap Danmark A/S har siden 2001 udarbejdet udførlige kvartårlige delårsrapporter.  Bestyrelsen tilstræber, at delårsrapporter kan offentliggøres inden for tre uger efter regnskabsperiodens afslutning.
<b>4. Det øverste og det centrale ledelsesorgans opgaver og ansvar</b>			
<i>4.1. Overordnede opgaver og ansvar</i>			
4.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan mindst en gang årligt fastlægger selskabets overordnede strategi med henblik på at sikre værdiskabelsen i selskabet.	Ja		SmallCap Danmark A/S' overordnede mål er at skabe høj, langsigtet værditilvækst for dets aktionærer gennem investering i skandinaviske, primært danske, small cap aktier.  Bestyrelsen vurderer løbende selskabets overordnede strategi og mål og vurderer behovet for justeringer.
4.1.2. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan mindst en gang årligt drøfter og sikrer, at de nødvendige kompetencer og finansielle ressourcer er til stede for, at selskabet kan nå sine strategiske mål.	Ja		Bestyrelsen vurderer løbende selskabets finansielle ressourcer og medarbejder ressourcer, systemer og rammer med henblik på at sikre de optimale vilkår for selskabets udvikling og opfyldelse af selskabets overordnede strategiske mål.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
4.1.3. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan mindst en gang årligt fastlægger sine væsentligste opgaver i relation til den finansielle og ledelsesmæssige kontrol med selskabet, herunder på hvilken måde det vil udøve kontrol med direktionens arbejde.	Ja		Bestyrelsen har fastsat nærmere regler for kontrol af selskabet og direktionens arbejde, herunder krav til selskabets og direktionens løbende rapportering til bestyrelsen.  Bestyrelsen lægger i denne forbindelse vægt på en klar og hensigtsmæssig arbejdsdeling mellem bestyrelse og direktion, der sikrer effektiv ledelse samt løbende rapportering om resultatudviklingen og status i forhold til de af bestyrelsen fastsatte rammer for forvaltningen.
4.1.4. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan hvert år drøfter selskabets aktiviteter for at sikre mangfoldighed i selskabets ledelsesniveauer, herunder at der er lige muligheder for begge køn, samt at det øverste ledelsesorgan fastsætter konkrete mål og i ledelsesberetningen i selskabets årsrapport og/eller på selskabets hjemmeside redegør for såvel sin målsætning som status for opfyldelsen heraf.	Ja		Bestyrelsen anerkender vigtigheden af mangfoldighed i selskabets ledelse og medarbejderstab og vurderer løbende behovet for konkrete retningslinjer herfor. Henset til selskabet og dets organisations begrænsede størrelse har bestyrelsen dog vurderet, at det for nærværende ikke er relevant og hensigtsmæssigt med konkrete retningslinjer for mangfoldighed.
<b>4.2. Forretningsordener</b>			
4.2.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan årligt gennemgår sin forretningsorden med henblik på at sikre, at den er dækkende og tilpasset selskabets virksomhed og behov.	Ja		Mellem generalforsamlingerne udgør bestyrelsen selskabets øverste ledelse. Rammerne for bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden. Bestyrelsens gennemgår mindst en gang årligt sin forretningsorden og reviderer denne efter behov.
4.2.2. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan årligt gennemgår og godkender en forretningsorden	Ja		Bestyrelsen har vedtaget en forretningsorden for direktionen, der bl.a. fastsætter krav til selskabets og direktionens løbende og periodiske rapportering til



Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
for direktionen, og herunder fastlægger krav til direktionens rettidige, præcise og tilstrækkelige rapportering til det øverste ledelsesorgan samt til kommunikation i øvrigt mellem de to ledelsesorganer.			bestyrelsen og krav til direktionens øvrige meddelelses- og konsultationspligt overfor bestyrelsen.  Bestyrelsens gennemgår mindst en gang årligt forretningsordenen og reviderer denne efter behov.
<b>4.3. Formanden og næstformanden for det øverste ledelsesorgan</b>			
4.3.1. Det <b>anbefales</b> , at der vælges en næstformand for det øverste ledelsesorgan, som fungerer i tilfælde af formandens forfald og i øvrigt er en effektiv sparringspartner for formanden.	Ja		Bestyrelsen vælger selv sin formand og næstformand. Næstformanden træder i formandens sted ved dennes fravær og er i øvrigt sparringspartner for formanden.
4.3.2. Det <b>anbefales</b> , at der udarbejdes en arbejds- og opgavebeskrivelse, som indeholder en beskrivelse af formandens og næstformandens opgaver, pligter og ansvar.		Nej	Henset til selskabets begrænsede størrelse og bestyrelsesarbejdets karakter har bestyrelsen ikke fundet behov for en formaliseret opgave- og ansvarsdelings beskrivelse for formandskabet.
4.3.3. Det <b>anbefales</b> , at formanden for det øverste ledelsesorgan organiserer, indkalder og leder møderne med henblik på at sikre effektiviteten i ledelsesorganets arbejde og med henblik på at skabe bedst mulige forudsætninger for medlemmernes arbejde enkeltvis og samlet.	Ja		Bestyrelsens formand indkalder, leder og organiserer bestyrelsesmøderne og bestyrelsesarbejdet.
4.3.4. Det <b>anbefales</b> , at hvis bestyrelsen undtagelsesvis anmoder bestyrelsesformanden om at udfø-	Ja		Bestyrelsen lægger vægt på en klar opgave- og ansvarsdeling mellem bestyrelse og direktion. Ingen bestyrelsesmedlemmer, herunder formanden for be-

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
re særlige opgaver for selskabet, herunder kortvarigt at deltage i den daglige ledelse, skal der foreligge en bestyrelsesbeslutning herom inklusive forholdsregler til sikring af, at bestyrelsen bevarer den overordnede ledelse og kontrolfunktion. Der skal sikres en forsvarlig arbejdsdeling mellem formanden, næstformanden, den øvrige bestyrelse og direktionen. Aftaler om formandens deltagelse i den daglige ledelse og den forventede varighed heraf skal oplyses i en selskabsmeddelelse.			styrelsen og næstformanden, deltager i selskabets daglige ledelse og drift.
<b>5. Det øverste ledelsesorgans sammensætning og organisering</b>			
<i>5.1. Sammensætning</i>			
5.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan årligt beskriver, hvilke kompetencer det skal råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver, og at kompetencebeskrivelsen offentliggøres på hjemmesiden. Indstillingen til generalforsamlingen om sammensætningen af det øverste ledelsesorgan bør udformes i lyset heraf.	Ja		Bestyrelsen er bevist om vigtigheden af at have de rette kompetencer repræsenteret i selskabets øverste ledelsesorganer. Bestyrelsen vurderer løbende hvilke kompetencer den skal råde over og i lyset heraf bestyrelsens sammensætning. Bestyrelsen lægger særlig vægt på indsigt i kapitalmarkedsforhold, samt at bestyrelsen som helhed repræsenterer en bred ledelses- og forretningsmæssig erfaringsbase.
5.1.2. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan sikrer en formel, grundig og for medlemmerne transparent proces for udvælgelse og indstilling af kandidater til ledelsesorganet. Ved vurderingen af	Ja		Det er bestyrelsens vurdering, at dens aktuelle sammensætning er hensigtsmæssig set i forhold til selskabets aktivitet, størrelse og udviklingsplaner.  Bestyrelsen vurderer løbende sin sammensætning og de enkelte medlemmers

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
sammensætningen og indstilling af nye kandidater skal der tages hensyn til behovet for fornyelse og til behovet for mangfoldighed i relation til bl.a. international erfaring, køn og alder.			kvalifikationer og bidrag til bestyrelsesarbejdet. Den samlede bestyrelse deltager i disse vurderinger og i udvælgelse og indstilling af nye medlemmer til bestyrelsen.
5.1.3. Det <b>anbefales</b> , at der sammen med indkaldelsen til generalforsamling, hvor valg til det øverste ledelsesorgan er på dagsordenen, udsendes en beskrivelse af de opstillede kandidaters kompetencer med oplysning om kandidaternes øvrige ledelseshverv, herunder poster i direktioner, bestyrelser, og tilsynsråd, inklusive ledelsesudvalg, i danske og udenlandske virksomheder samt krævende organisationsopgaver.		Nej	Nuværende bestyrelsesmedlemmernes ledelseshverv fremgår af selskabets årsrapport og af hjemmesiden. Ved indkaldelse til generalforsamlinger henvises til årsrapporten.  Ved indstilling af nye medlemmer til bestyrelsen vil der på generalforsamlingen og sammen med indkaldelsen være en beskrivelse af baggrund, kompetencer og ledelseshverv m.m.
5.1.4. Det <b>anbefales</b> , at der årligt i ledelsesberetningen redegøres for sammensætningen af det øverste ledelsesorgan, herunder for mangfoldighed, samt for de enkelte medlemmers særlige kompetencer.		Nej	Bestyrelsens sammensætning fremgår af årsrapporten.
<b>5.2. Uddannelse af medlemmer af det øverste ledelsesorgan</b>			
5.2.1. Det <b>anbefales</b> , at medlemmerne af det øverste ledelsesorgan ved tiltrædelsen modtager en introduktion til selskabet.	Ja		Nye bestyrelsesmedlemmer får ved deres tiltræden en grundig introduktion til selskabet og dets aktiviteter.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
5.2.2. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan årligt foretager en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.	Ja		Bestyrelsen vurderer løbende sin sammensætning og de enkelte bestyrelsesmedlemmers kvalifikationer og bidrag til bestyrelsesarbejdet, herunder også om der er behov for en opdatering af medlemmernes viden.  Der påhviler i øvrigt det enkelte bestyrelsesmedlem et selvstændigt ansvar for at holde sig løbende orienteret om udviklingen i selskabets forhold samt om kapitalmarkedsforhold og andre forhold af relevans for varetagelse af bestyrelseshvervet.
<b>5.3. Antal medlemmer af det øverste ledelsesorgan</b>			
5.3.1. Det <b>anbefales</b> , at antallet af medlemmer af det øverste ledelsesorgan ikke er større end, at der kan foregå en konstruktiv debat og effektiv beslutningsproces, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt.	Ja		I henhold til vedtægternes §11 skal bestyrelsen bestå af mindst 3 og maksimalt 7 medlemmer.  Bestyrelsen består aktuelt af fire medlemmer. Bestyrelsen vurderer, at denne størrelse er passende og sikrer en god balance mellem hensynet til bredde i de repræsenterede kompetencer og synspunkter, åben dialog, en effektiv beslutningsproces og ledelse.
5.3.2. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan i forbindelse med forberedelsen af hvert års generalforsamling overvejer, hvorvidt antallet af medlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til selskabets behov.	Ja		Bestyrelsen vurderer løbende sin sammensætning og størrelse.  Bestyrelsen består aktuelt af fire medlemmer. Bestyrelsen vurderer, at denne størrelse er passende og sikrer en god balance mellem hensynet til bredde i de repræsenterede kompetencer og synspunkter, åben dialog, en effektiv beslutningsproces og ledelse.
<b>5.4. Det øverste ledelsesorgans uafhængighed</b>			

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	<b>Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund:</b> Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<p>5.4.1. Det <b>anbefales</b>, at mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte ledelsesmedlemmer er uafhængige, således at det øverste ledelsesorgan kan handle uafhængigt af særinteresser.</p> <p>For at være uafhængig må den pågældende ikke:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• være eller inden for de seneste 5 år have været medlem af direktionen eller ledende medarbejder i selskabet eller et associeret selskab,</li> <li>• have modtaget større vederlag fra selskabet/koncernen eller et associeret selskab i anden egenskab end som medlem af det øverste ledelsesorgan,</li> <li>• repræsentere en kontrollerende aktionærs interesser,</li> <li>• inden for det seneste år have haft en væsentlig forretningsrelation (f.eks. personlig eller indirekte som partner eller ansat, aktionær, kunde, leverandør eller ledelsesmedlem i selskaber med tilsvarende forbindelse) med selskabet eller et associeret selskab,</li> <li>• være eller inden for de seneste tre år have været ansat eller partner hos ekstern revisor,</li> <li>• være direktør i et selskab, hvor der er</li> </ul>	Ja		Bestyrelsen anser alle bestyrelsesmedlemmer for uafhængige.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
krydsende ledelsesrepræsentation med selskabet, <ul style="list-style-type: none"> <li>• have været medlem af det øverste ledelsesorgan i mere end 12 år, eller</li> <li>• være i nær familie med personer, som betragtes som afhængige.</li> </ul>			
5.4.2. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan mindst en gang årligt oplyser hvilke medlemmer, det anser for uafhængige, og at det oplyses, om nye kandidater til det øverste ledelsesorgan anses for uafhængige.	Ja		Bestyrelsen anser alle bestyrelsesmedlemmer for uafhængige.
<b>5.5. Medarbejdervalgte medlemmer af det øverste ledelsesorgan</b>			
5.5.1. Det <b>anbefales</b> , at der i årsrapporten eller på selskabets hjemmeside redegøres for reglerne for medarbejdervalg og for selskabets anvendelse heraf i selskaber, hvor medarbejderne har valgt at benytte selskabslovgivningens regler om medarbejderrepræsentation.	Ja		Selskabet opfylder ikke selskabslovgivningens kriterier for medarbejder repræsentation.
<b>5.6. Mødefrekvens</b>			
5.6.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan mødes regelmæssigt i henhold til en i forvejen fastlagt møde- og arbejdsplan, og når det i øvrigt	Ja		Bestyrelsen fastsætter inden hvert kalenderårs begyndelse en mødeplan for det kommende år. Bestyrelsen har i 2012 afholdt ni bestyrelsesmøder. I 2011 afholdte bestyrelsen fem bestyrelsesmøder.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt i forhold til selskabets behov, samt at antallet af afholdte møder oplyses i årsrapporten.			
<b>5.7. Medlemmernes engagement og antallet af andre ledelseshverv</b>			
5.7.1. Det <b>anbefales</b> , at hvert enkelt medlem af det øverste ledelsesorgan vurderer, hvor meget tid det er nødvendigt at bruge på det pågældende arbejde, således at vedkommende ikke påtager sig flere hverv end, at hvert enkelt hverv kan udføres på en for selskabet tilfredsstillende vis.	Ja		Medlemmer af selskabets bestyrelse opfordres til løbende at vurdere, hvor meget tid der bør anvendes for at varetage bestyrelseshvervet på et tilfredsstillende højt niveau og opfordres til ikke at påtage sig flere opgaver end, at hvervet for selskabet kan udføres på bedste vis.
5.7.2. Det <b>anbefales</b> , at årsrapporten indeholder følgende oplysninger om medlemmerne af det øverste ledelsesorgan: <ul style="list-style-type: none"> <li>• den pågældendes stilling,</li> <li>• den pågældendes øvrige ledelseshverv, herunder poster i direktioner, bestyrelser og tilsynsråd, inklusive ledelsesudvalg, i danske og udenlandske virksomheder samt krævende organisationsopgaver, og</li> <li>• det antal aktier, optioner, warrants og lignende i selskabet og de med selskabet koncernforbundne selskaber, som medlemmet ejer, samt de ændringer i medlemmets beholdning af de nævnte værdipapirer, som er indtrådt i løbet af regn-</li> </ul>	Ja		Der henvises til årsrapporten.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
skabsåret.			
<b>5.8. Aldersgrænse</b>			
5.8.1. Det <b>anbefales</b> , at selskabet i vedtægterne fastsætter en aldersgrænse for medlemmerne af det øverste ledelsesorgan, og at årsrapporten indeholder oplysninger om aldersgrænsen og om alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer.		Nej	Selskabet har ikke en fast aldersgrænse for bestyrelses- og direktionsmedlemmer. Det er bestyrelsens opfattelse, at det alene er de enkelte medlemmers kvalifikationer og bidrag til bestyrelses- og direktionsarbejdet og selskabets udvikling, der er afgørende for de enkelte medlemmers egnethed.
<b>5.9. Valgperiode</b>			
5.9.1. Det <b>anbefales</b> , at de generalforsamlingsvalgte medlemmer af det øverste ledelsesorgan, er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling.	Ja		I henhold til selskabets vedtægter er alle bestyrelsesmedlemmer på valg hvert år. Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges.
5.9.2. Det <b>anbefales</b> , at årsrapporten oplyser tidspunktet for medlemmets indtræden i det øverste ledelsesorgan, hvorvidt genvalg af medlemmet har fundet sted, samt udløbet af den aktuelle valgperiode.	Ja		Der henvises til årsrapporten.
<b>5.10. Ledelsesudvalg (komitéer)</b>			
5.10.1. Det <b>anbefales</b> , at selskabet i ledelsesberetningen i årsrapporten eller på selskabets hjem-	Ja		Bestyrelsen har nedsat et regnskabs- og revisionsudvalg samt et nomineringsudvalg og et vederlagsudvalg. Alle udvalg udgøres af den samlede besty-



Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
meside offentliggør: <ul style="list-style-type: none"> <li>• ledelsesudvalgenes kommissorier,</li> <li>• udvalgenes væsentligste aktiviteter i årets løb og antallet af møder i hvert udvalg, samt</li> <li>• navnene på medlemmerne i det enkelte ledelsesudvalg, herunder udvalgenes formænd, samt oplysning om, hvem der er de uafhængige medlemmer og, hvem der er medlemmer med særlige kvalifikationer.</li> </ul>			relse, da bestyrelsen har vurderet, at opgaver henhørende under udvalgene er væsentlige, og at selskabets begrænsede størrelse og kompleksitet muliggør, at den samlede bestyrelse behandler disse forhold.
5.10.2. Det anbefales, at flertallet af et ledelsesudvalgs medlemmer er uafhængige.	Ja		Bestyrelsen anser alle bestyrelsesmedlemmer for uafhængige.
5.10.3. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan nedsætter et egentligt <u>revisionsudvalg</u> .	Ja		Bestyrelsen har nedsat et regnskabs- og revisionsudvalg.
5.10.4. Det <b>anbefales</b> , at det ved sammensætningen af revisionsudvalget sikres, at: <ul style="list-style-type: none"> <li>• formanden for det øverste ledelsesorgan ikke er formand for revisionsudvalget og, at</li> <li>• udvalget tilsammen råder over en sådan sagkundskab og erfaring, at det har en opdateret indsigt i og erfaring med finansielle forhold samt regnskabs- og revisionsforhold i selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked.</li> </ul>	Ja		Selskabets regnskabs- og revisionsudvalg er konstitueret med bestyrelsesmedlem Merete Jørgensen som formand.
5.10.5. Det <b>anbefales</b> , at revisionsudvalget inden	Ja		Hvert år gennemgår regnskabs- og revisionsudvalget sammen med selskabets

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<p>godkendelsen af årsrapporten og anden finansiell rapportering overvåger og rapporterer til det øverste ledelsesorgan om:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• regnskabspraksis på de væsentligste områder,</li> <li>• væsentlige regnskabsmæssige skøn,</li> <li>• transaktioner med nærtstående parter, og</li> <li>• usikkerheder og risici, herunder også i relation til forventningerne.</li> </ul>			<p>direktion og revision et udkast til selskabets årsrapport og behandler herunder den anvendte regnskabspraksis, herunder forudsætningen om going concern, væsentlige regnskabsmæssige skøn samt eventuelle transaktioner med nærtstående.</p> <p>Bestyrelsen vurderer løbende selskabets forventninger og herunder forudsætninger og risici forbundet hermed.</p>
<p>5.10.6. Det <b>anbefales</b>, at revisionsudvalget:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• årligt vurderer behovet for en intern revision, og i givet fald,</li> <li>• fremkommer med anbefalinger om udvælgelse, ansættelse og afskedigelse af lederen af en eventuel intern revision og den interne revisions budget, og</li> <li>• overvåger direktionens opfølgning på den interne revisions konklusioner og anbefalinger.</li> </ul>	Ja		<p>Bestyrelsen vurderer løbende behovet for intern revision.</p> <p>Bestyrelsen vurderer aktuelt ikke, at selskabets forretning, kompleksitet og størrelse er af en sådan karakter, at det er relevant at anvende ressourcer på intern revision.</p>
<p>5.10.7. Det <b>anbefales</b>, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et <u>nomineringsudvalg</u>, som har mindst følgende forberedende opgaver:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• beskrive de kvalifikationer, der kræves i de to ledelsesorganer og til en given post, og angive hvilken tid, der skønnes at måtte afsættes til varetagelse af posten samt vurdere den kompetence, viden og erfaring,</li> </ul>	Ja		<p>Bestyrelsen har nedsat et nomineringsudvalg. Da bestyrelsen har vurderet, at opgaver henhørende under et nomineringsudvalg bedst varetages af den samlede bestyrelse består udvalget af den samlede bestyrelse.</p> <p>Bestyrelsen vurderer, jf. pkt. 5.1.2., løbende sine kompetencer og i tilknytning hertil eventuelle indstillinger af nye medlemmer.</p>

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	<b>Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund:</b> Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<p>der findes i de to ledelsesorganer,</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• årligt vurdere ledelsesorganernes struktur, størrelse, sammensætning og resultater samt anbefale det øverste ledelsesorgan eventuelle ændringer,</li> <li>• årligt vurdere de enkelte ledelsesmedlemmers kompetence, viden og erfaring samt rapportere til det øverste ledelsesorgan herom,</li> <li>• overveje forslag fra relevante personer, herunder aktionærer og medlemmer af ledelsesorganerne, til kandidater til ledelsesposter, og</li> <li>• indstille til det øverste ledelsesorgan forslag til kandidater til ledelsesorganerne.</li> </ul>			
<p>5.10.8. Det <b>anbefales</b>, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et <u>vederlagsudvalg</u>, som har mindst følgende forberedende opgaver:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• indstille vederlagspolitikken (herunder overordnede retningslinjer for incitamentsaf lønning) for det øverste ledelsesorgan og direktionen til det øverste ledelsesorgans godkendelse forud for generalforsamlingens godkendelse,</li> <li>• fremkomme med forslag til det øverste ledelsesorgan om vederlag til medlemmer af det øverste ledelsesorgan og direktionen</li> </ul>	Ja		Bestyrelsen har nedsat et vederlagsudvalg. Da bestyrelsen har vurderet, at opgaver henhørende under et vederlagsudvalg bedst varetages af den samlede bestyrelse består udvalget af den samlede bestyrelse.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<p>samt sikre, at vederlaget er i overensstemmelse med selskabets vederlagspolitik og vurderingen af den pågældendes indsats. Udvalget skal have viden om det samlede vederlag, medlemmer af det øverste ledelsesorgan og direktionen oppebærer fra andre virksomheder i koncernen, og</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• overvåge, at oplysningerne i årsrapporten om vederlaget til det øverste ledelsesorgan og direktionen er korrekt, retvisende og fyldestgørende.</li> </ul>			
5.10.9. Det <b>anbefales</b> , at et vederlagsudvalg undgår at anvende samme eksterne rådgivere som direktionen i selskabet.	Ja		Der er ikke anvendt eksterne rådgivere i forbindelse med udformningen af selskabets bestående incitamentprogrammer.
<i>5.11. Evaluering af arbejdet i det øverste ledelsesorgan og i direktionen</i>			
5.11.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan fastlægger en evalueringsprocedure, hvor det samlede øverste ledelsesorgans og dets individuelle medlemmers bidrag og resultater årligt evalueres.	Ja		Bestyrelsen foretager årligt en evaluering af bestyrelsens arbejde, sammensætning og de enkelte medlemmers bidrag til bestyrelsesarbejdet og selskabets udvikling med henblik på at sikre effektive beslutningsprocesser og den bedst mulige ledelse og udvikling af selskabet.
5.11.2. Det <b>anbefales</b> , at evalueringen af det øverste ledelsesorgan forestås af formanden, at resulta-	Ja		Formanden for selskabets bestyrelse leder evalueringsprocessen. Jf. pkt 5.11.1.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
tet drøftes i det øverste ledelsesorgan, og at der i årsrapporten oplyses om fremgangsmåden ved selvevalueringen og resultaterne heraf.			
5.11.3. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan mindst en gang årligt evaluerer direktionens arbejde og resultater efter forud fastsatte klare kriterier.	Ja		Bestyrelsen foretager årligt en evaluering af direktionens indsats og resultater og samarbejdet med bestyrelsen.
5.11.4. Det <b>anbefales</b> , at direktionen og det øverste ledelsesorgan fastlægger en procedure, hvorefter deres samarbejde årligt evalueres ved en formaliseret dialog mellem formanden for det øverste ledelsesorgan og den administrerende direktør, samt at resultatet af evalueringen forelægges for det øverste ledelsesorgan.	Ja		Formanden for selskabets bestyrelse drøfter i en årlig samtale med direktionen samarbejdet mellem bestyrelse og direktion. Resultaterne heraf forelægges af formanden den samlede bestyrelse.
<b>6. Ledelsens vederlag</b>			
<i>6.1. Vederlagspolitikens form og indhold</i>			
6.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan vedtager en vederlagspolitik for det øverste ledelsesorgan og direktionen.	Ja		Selskabets vederlagspolitik er tilgængelig på selskabets hjemmeside.
6.1.2. Det <b>anbefales</b> at vederlagspolitikken og ændringer heri godkendes på selskabets general-	Ja		Selskabets vederlagspolitik er godkendt af generalforsamlingen. Forslag til ændringer vil blive forelagt generalforsamlingen.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
forsamling.			
6.1.3. Det <b>anbefales</b> , at vederlagspolitikken indeholder en udtømmende beskrivelse af de vederlagskomponenter, som indgår i vederlæggelsen af det øverste ledelsesorgan og direktionen.	Ja		Der henvises til selskabets vederlagspolitik, der er tilgængelig på hjemmesiden.
6.1.4. Det <b>anbefales</b> , at vederlagspolitikken indeholder: <ul style="list-style-type: none"> <li>• en begrundelse for valget af de enkelte vederlagskomponenter, og</li> <li>• en beskrivelse af de kriterier, der ligger til grund for balancen mellem de enkelte vederlagskomponenter.</li> </ul>	Ja		Der henvises til selskabets vederlagspolitik, der er tilgængelig på hjemmesiden.
6.1.5. Det <b>anbefales</b> , at der, hvis vederlagspolitikken indeholder variable komponenter, <ul style="list-style-type: none"> <li>• fastsættes grænser for de variable dele af den samlede vederlæggelse,</li> <li>• sikres en passende og afbalanceret sammensætning mellem ledelsesaf lønning, påregnelige risici og værdiskabelsen for aktionærerne på kort og lang sigt,</li> <li>• er klarhed om resultatkræfter og målbarhed for udmøntning af variable dele, og</li> <li>• er kriterier, der sikrer, at hel eller delvis optjening af en variabel del af en vederlagsaftale strækker sig over mere end et kalenderår.</li> </ul>	Ja		Der henvises til selskabets vederlagspolitik, der er tilgængelig på hjemmesiden.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
6.1.6. Det <b>anbefales</b> , at medlemmer af det øverste ledelsesorgan ikke aflønnes med aktie- eller tegningsoptionsprogrammer.	Ja		Selskabet har ikke incitamentprogrammer for medlemmer af bestyrelsen.
6.1.7. Det <b>anbefales</b> , at hvis direktionen aflønnes med aktiebaseret aflønning, skal programmerne være revolverende, dvs. optionerne tildes periodisk og bør tidligst kunne udnyttes 3 år efter tildelingen. Forholdet mellem indløsningskursen og markedskursen på tildelingstidspunktet skal forklares.	Ja		Selskabet har aktuelt ingen options- eller warrantprogrammer.
6.1.8. Det <b>anbefales</b> , at vederlagsaftaler for direktionen, der indeholder aftaler om variable lønandele, fastslår en ret for selskabet til i helt særlige tilfælde at kræve hel eller delvis tilbagebetaling af variable lønandele, der er udbetalt på grundlag af oplysninger, der efterfølgende dokumenteres fejlagtige.		Nej	Bestyrelsen har vurderet, at risikoen for sådanne fejl er meget lav, og at hvis begivenheden alligevel skulle indtræffe, ville dette kunne reguleres ved forhandling.
6.1.9. Det <b>anbefales</b> , at aftaler om fratrædelsesgodtgørelse maksimalt udgør en værdi, der svarer til de sidste to års vederlag.	Ja		Selskabet har ikke aftaler med fratrædelsesgodtgørelser, der overstiger to års vederlag.
<b>6.2. Oplysning om vederlagspolitikken</b>			
6.2.1. Det <b>anbefales</b> , at vederlagspolitikken er klar	Ja		Selskabets vederlagspolitik er omtalt i årsrapporten og er tilgængelig på sel-

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
og overskuelig, og at indholdet omtales i ledelsesberetningen i årsrapporten, samt at vederlagspolitikken offentliggøres på selskabets hjemmeside.			skabets hjemmeside.
6.2.2. Det <b>anbefales</b> , at selskabets vederlagspolitik og dens efterlevelse forklares og begrundes i formandens beretning på selskabets generalforsamling.	Ja		Der oplyses om vederlagspolitikken og aktive programmer på generalforsamlingen.
6.2.3. Det <b>anbefales</b> , at der i års-/koncernregnskabet gives oplysning om det samlede vederlag, hvert enkelt medlem af det øverste ledelsesorgan og direktionen modtager fra selskabet og andre selskaber i koncernen, og at der redegøres for sammenhængen med vederlagspolitikken.	Ja		Der henvises til årsrapporten.
6.2.4. Det <b>anbefales</b> , at der som en del af oplysningen om det samlede vederlag oplyses om eventuelle ydelsesbaserede pensionsordninger, selskabet har påtaget sig over for medlemmer af det øverste ledelsesorgan henholdsvis direktionen samt disse ordningers aktuarmæssige værdi og forskydninger over året.	Ja		Selskabet har ikke indgået aftaler om ydelsesbaserede pensionsordninger.
6.2.5. Det <b>anbefales</b> , at oplysninger om fastholdelses- og fratrædelsesordningers væsentligste indhold offentliggøres i selskabets årsrapport.	Ja		Der henvises til årsrapporten.



Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fra-vige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
6.2.6. Det <b>anbefales</b> , at aktionærerne på general-forsamlingen godkender forslag til vederlag til det øverste ledelsesorgan for det igangværende regn-skabsår.	Ja		Bestyrelsens vederlag godkendes af generalforsamlingen.
<b>7. Regnskabsaflæggelse (Finansiell rapportering)</b>			
<i>7.1. Yderligere relevante oplysninger</i>			
7.1.1. Det <b>anbefales</b> , at årsrapporten og den øvri-ge finansielle rapportering, suppleres med yderlige-re finansielle og ikke-finansielle oplysninger, hvor det skønnes påkrævet eller relevant i forhold til modtagernes informationsbehov.	Ja		Selskabets årsrapport indeholder en udførlig beskrivelse af selskabets investe-ringskoncept, udviklingen i det forgangne regnskabsår, selskabets track record og selskabets portefølje med en nærmere beskrivelse af selskabets største investeringer.
<i>7.2. Going concern forudsætningen</i>			
7.2.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan ved behandling og godkendelse af årsrapporten specifikt tager stilling til, om regnskabsaflæggelsen sker under forudsætning om fortsat drift (going concern forudsætningen) inklusive de eventuelle særlige forudsætninger, der ligger til grund herfor, samt i givet fald eventuelle usikkerheder, der knyt-ter sig hertil.	Ja		Bestyrelsen vurderer i forbindelse med godkendelsen af årsrapporten forud-sætningerne for regnskabsaflæggelsen, herunder forudsætningen om going concern. Selskabets årsrapport er aflagt under forudsætning om going con-cern.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<b>8. Risikostyring og intern kontrol</b>			
<i>8.1. Identifikation af risici</i>			
8.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det centrale ledelsesorgan mindst en gang årligt identificerer de væsentligste forretningsmæssige risici, der er forbundet med realiseringen af selskabets strategi og overordnede mål, samt risici i forbindelse med regnskabsaflægningen.	Ja		Selskabets bestyrelse og direktion vurderer og monitorerer løbende de risici, der er forbundet med selskabets drift og herunder indvirkningen heraf på realiseringen af selskabets overordnede strategi og mål.  Selskabets bestyrelse og direktion vurderer ikke, at der knytter sig særlige risici til selskabets regnskabsafregning, herunder til indregning og måling af aktiver og forpligtelser.
8.1.2. Det <b>anbefales</b> , at direktionen løbende rapporterer til det øverste ledelsesorgan om udviklingen inden for de væsentlige risikoområder og overholdelsen af eventuelle vedtagne politikker, rammer m.v. med henblik på, at det øverste ledelsesorgan kan følge udviklingen og træffe de nødvendige beslutninger.	Ja		Selskabets direktion udarbejder få dage efter hver månedsafslutning en udførlig månedsrapport til bestyrelsen, hvori bl.a. indgår en oversigt over selskabets aktuelle finansielle eksponering og eksponeringen i forhold til de af bestyrelsen fastsatte rammer samt en vurdering af den fremtidige udvikling samt risici forbundet hermed.
<i>8.2. Whistleblower-ordning</i>			
8.2.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan beslutter, hvorvidt der skal etableres en whistleblower-ordning med henblik på at give mulighed for en hensigtsmæssig og fortrolig rapportering af alvorlige forseelser eller mistanke herom.		Nej	Henset til selskabet og dets organisations begrænsede størrelse har bestyrelsen vurderet, at der aktuelt ikke er behov for en whistleblower ordning.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<b>8.3. Åbenhed om risikostyring</b>			
8.3.1. Det <b>anbefales</b> , at selskabet i ledelsesberetningen oplyser om selskabets risikostyring vedrørende forretningsmæssige risici.	Ja		Der henvises til årsrapporten.
<b>9. Revision</b>			
<b>9.1. Kontakt til revisor</b>			
9.1.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan sikrer en regelmæssig dialog og informationsudveksling mellem revisor og det øverste ledelsesorgan.	Ja		Selskabets eksterne revision rapporterer løbende til bestyrelsen. Mindst en gang årligt møder selskabets eksterne revisor på et bestyrelsesmøde og gennemgår revisors vurdering af selskabets organisering, forretningsgange og regnskabsføring m.m.
9.1.2. Det <b>anbefales</b> , at revisionsaftalen og det tilhørende revisionshonorar aftales mellem det øverste ledelsesorgan og revisor på baggrund af en indstilling fra revisionsudvalget.	Ja		Indstilling til valg af revisor, revisors opgaver samt revisors honorering godkendes og besluttet af bestyrelsen.
9.1.3. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan og revisionsudvalget mindst en gang årligt mødes med revisor uden, at direktionen er til stede. Tilsvarende gælder for den interne revisor, hvis der er en sådan.	Ja		Mindst en gang årligt møder selskabets eksterne revision på et bestyrelsesmøde, hvor bestyrelsen får mulighed for at stille spørgsmål uden direktionens tilstedeværelse.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk.1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet kan her oplyse, hvorfor man ikke følger en given anbefaling, og hvad man har gjort i stedet.  Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges, men det kan være en fordel at forklare det, således at det vises, hvad selskabet gør for at følge en anbefaling. Det kan også oplyses her.
<i>9.2. Intern revision</i>			
9.2.1. Det <b>anbefales</b> , at det øverste ledelsesorgan mindst en gang årligt på baggrund af en indstilling fra revisionsudvalget beslutter, hvorvidt der skal etableres en intern revision til understøttelse og kontrol af selskabets interne kontrol- og risikostyringssystemer, samt begrundet beslutningen i ledelsesberetningen i årsrapporten.	Ja		Bestyrelsen vurderer ikke, at selskabets forretning og størrelse er af en sådan karakter, at det er relevant at anvende ressourcer på intern revision.