Lovpligtig redegørelse for Virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens §107b

Papirfabrikken Invest A/S har udarbejdet lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens §107b, for regnskabsåret 2025. Redegørelsen er en bestanddel af koncernens ledelsesberetning, og for indsigt heri henvises til den fulde redegørelse i koncernens årsrapport 2025.

Redegørelsen er opdelt i tre afsnit:

- En redegørelse for Papirfabrikken Invest A/S' arbejde med anbefalingerne om god selskabsledelse.
- En beskrivelse af hovedelementerne i Papirfabrikken Invest A/S' interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.
- En beskrivelse af sammensætning af Papirfabrikken Invest A/S' ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktioner.

Anbefalinger for god Selskabsledelse

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
1. Samspil med selskabets aktionærer, investorer og øvrige interessenter			
1.1. Dialog med aktionærer, investorer og øvrige interessenter			
1.1.1. Komitéen anbefaler, at ledelsen via løbende dialog sikrer aktionærer, investorer og øvrige interessenter relevant indsigt i selskabets forhold, og at bestyrelsen får mulighed for at kende og inddrage deres holdninger i sit arbejde.	X		
1.1.2. Komitéen anbefaler, at selskabet udarbejder politikker for forholdet til aktionærer, investorer og evt. også øvrige interessenter for at sikre, at de forskellige interesser indgår i selskabets overvejelser, og at sådanne politikker gøres tilgængelig på selskabets hjemmeside.		Selskabet har ikke vedtaget politikker på området, idet selskabets vurdering er, at området ikke har behov for en særlig prioritering – i og med at kommunikation er så en væsentlig del af selskabets daglige aktivitet.	Selskabets kommunikation sker overvejende elektronisk og kan følges via selskabets hjemmeside. Herudover kan der kommunikeres direkte til selskabets aktionærer via selskabets aktionærportal.
1.1.3. Komitéen anbefaler, at selskabet offentliggør kvartalsrapporter.		Selskabet har besluttet, at der indtil videre ikke offentliggøres kvartalsrapporter for hhv. 1. og 3. kvartal.	Dette er en konsekvens af de begrænsede forhold, der er forbundet med virksomhedens aktivitet.
1.2. Generalforsamling			
1.2.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen tilrettelægger selskabets generalforsamling, så aktionærer, der ikke kan være fysisk til stede eller er repræsenteret på generalforsamlingen, kan stemme og stille spørgsmål til ledelsen forud for eller på generalforsamlingen. Komitéen	X		

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
anbefaler, at bestyrelsen sikrer aktionærerne mulighed for at overvære generalforsamlingen via webcast eller anden digital transmittering.			
1.2.2. Komitéen anbefaler, at aktionærerne i fuldmagter eller brevstemmer til brug for generalforsamlingen kan tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen.	X		
1.3. Overtagelsesforsøg			
1.3.1. Komitéen anbefaler, at selskabet har en beredskabsprocedure for overtagelsesforsøg, der indeholder en "køreplan" for de forhold, som bestyrelsen bør overveje og tage stilling til, hvis et overtagelsestilbud er fremsat, eller bestyrelsen får en begrundet formodning om, at et overtagelsestilbud kan blive fremsat. Derudover anbefales, at det fremgår af proceduren, at bestyrelsen afholder sig fra, uden generalforsamlingens godkendelse, at imødegå et overtagelsesforsøg ved at træffe dispositioner, som søger at afskære aktionærerne fra at tage stilling til overtagelsestilbuddet.		Som selskabets ejerstruktur er pt., er der tale om en teoretisk situation, som ikke er relevant for selskabet.	Hvis ejerstrukturen ændrer sig, vil selskabets bestyrelse udarbejde en beredskabsprocedure for overtagelsesforsøg.
1.4. Relation til det omkringliggende samfund			
1.4.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen godkender en politik for selskabets samfundsansvar, herunder for socialt ansvar og bæredygtighed, og at politikken er tilgængelig i ledelsesberetningen og/eller på selskabets hjemmeside. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen påser, at politikken efterleves.		Bestyrelsen har som følge af de væsentligt forskellige aktiviteter der udøves i koncernen ikke vedtaget formelle politikker omkring samfundsansvar på koncernniveau.	Der arbejdes med samfundsansvar i de enkelte dattervirksomheder/segmenter, og der rapporteres herom til bestyrelsen. Arbejdet med samfundsansvar er nærmere beskrevet i redegørelsen for samfundsansvar i årsrapporten.
1.4.2. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen godkender en skattepolitik, der gøres tilgængelig på selskabets hjemmeside.	X		
2. Bestyrelsens opgaver og ansvar			

Anbefaling **2.1 Overordnede opgaver og ansvar**	**Selskabet følger**	**Selskabet forklarer** ***hvorfor***	 ***hvordan***
2.1.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen, som led i at understøtte selskabets vedtægtsmæssige formål og langsigtede værdiskabelse, forholder sig til selskabets purpose samt sikrer og fremmer en god kultur og gode værdier i selskabet. Selskabet bør forklare herom i ledelsesberetningen og/eller på selskabets hjemmeside.	X		
2.1.2. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen mindst en gang årligt drøfter og løbende følger op på selskabets overordnede strategiske mål for at sikre værdiskabelsen i selskabet.	X		
2.1.3. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen løbende påser, om selskabet har en kapital- og aktiestruktur, som understøtter en strategi og langsigtet værdiskabelse, der både er i selskabets og aktionærernes interesse. Komitéen anbefaler, at selskabet redegør herfor i ledelsesberetningen.	X		
2.1.4. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen udarbejder og årligt gennemgår retningslinjer for direktionen, herunder krav til rapporteringen til bestyrelsen.	X		
2.2. Bestyrelsesmedlemmerne			
2.2.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen udover en formand har en næstformand, som kan træde til ved formandens forfald og i øvrigt være en tættere sparringspartner for formanden.	X		
2.2.2. Komitéen anbefaler, at formanden i samarbejde med de enkelte bestyrelsesmedlemmer sikrer, at medlemmerne løbende opdaterer og supplerer deres viden om relevante forhold, og at medlemmernes særlige viden og kompetencer bliver brugt bedst muligt.	X		
2.2.3. Komitéen anbefaler, at hvis bestyrelsen undtagelsesvist beder et bestyrelsesmedlem om at varetage særlige opgaver for selskabet,	X		

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
eksempelvis kortvarigt deltage i den daglige ledelse, bør bestyrelsen godkende det for at sikre, at bestyrelsen bevarer den uafhængige overordnede ledelse og kontrolfunktion. Det anbefales, at selskabet offentliggør beslutningen om et bestyrelsesmedlems deltagelse i den daglige ledelse og den forventede varighed heraf.			
3. Bestyrelsens sammensætning, organisering og evaluering **3.1. Sammensætning**			
3.1.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen årligt gennemgår og i ledelsesberetningen og/eller på selskabets hjemmeside oplyser • hvilke kollektive og individuelle kompetencer bestyrelsen bør råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver, og • bestyrelsens sammensætning og mangfoldighed.	X		
3.1.2. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen årligt drøfter selskabets aktiviteter for at sikre en relevant mangfoldighed i selskabets ledelsesniveauer og godkender en politik for mangfoldighed, som er tilgængelig i ledelsesberetningen og/eller på selskabets hjemmeside.	X		
3.1.3. Komitéen anbefaler, at rekruttering af kandidater til bestyrelsen følger en grundig proces, der er godkendt af bestyrelsen. Komitéen anbefaler, at der i vurderingen af bestyrelseskandidater - udover individuelle kompetencer og kvalifikationer - også indgår behovet for kontinuitet, fornyelse og mangfoldighed.	X		
3.1.4. Komitéen anbefaler, at indkaldelsen til generalforsamlinger, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, udover de i lovgivningen fastlagte oplysninger også beskriver de opstillede kandidaters • kompetencer, • øvrige ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder, inklusive ledelsesudvalg,	X		

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
• krævende organisationsopgaver og • uafhængighed.			
3.1.5. Komitéen anbefaler, at de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling, og at disse opstilles og vælges individuelt.	X		
3.2. Bestyrelsens uafhængighed			
3.2.1. Komitéen anbefaler, at mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige, så bestyrelsen kan handle uafhængigt af særinteresser. For at være uafhængig må den pågældende ikke: • være eller inden for de seneste 5 år have været medlem af direktionen eller ledende medarbejder i selskabet, et datterselskab eller et associeret selskab, • indenfor de seneste 5 år have modtaget større vederlag fra selskabet/koncernen, et datterselskab eller et associeret selskab i anden egenskab end som medlem af bestyrelsen, • repræsentere eller have tilknytning til en kontrollerende aktionær, • inden for det seneste år have haft en forretningsrelation (eksempelvis personlig eller indirekte som partner eller ansat, aktionær, kunde, leverandør eller ledelsesmedlem i selskaber med tilsvarende forbindelse) med selskabet, et datterselskab eller et associeret selskab, som er væsentlig for selskabet og/eller forretningsrelationen, • være eller inden for de seneste 3 år have været ansat eller partner i samme selskab som selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, • være direktør i et selskab, hvor der er krydsende ledelsesrepræsentation med selskabet,	X		

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
• have været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år, eller • være i nær familie med personer, som ikke er uafhængige, jf. kriterierne ovenfor. Uanset at et bestyrelsesmedlem ikke er omfattet af ovenstående kriterier, kan bestyrelsen af andre grunde beslutte, at medlemmet ikke er uafhængigt.			
3.2.2. Komitéen anbefaler, at direktionsmedlemmer ikke er medlem af bestyrelsen, og at et fratrædende direktionsmedlem ikke træder direkte ind i bestyrelsen.	X		
3.3. Bestyrelsesmedlemmer og antallet af øvrige ledelseshverv			
3.3.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen og hvert enkelt medlem af bestyrelsen i forbindelse med den årlige evaluering, jf. anbefaling 3.5.1., vurderer, hvor meget tid det er nødvendigt at bruge på bestyrelsesarbejdet. Formålet er, at det enkelte bestyrelsesmedlem ikke påtager sig flere hverv, end at vedkommende kan udføre bestyrelseshvervet i selskabet tilfredsstillende.	X		
3.3.2. Komitéen anbefaler, at ledelsesberetningen udover de i lovgivningen fastlagte krav indeholder følgende oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer: • stilling, alder og køn, • kompetencer og kvalifikationer af relevans for selskabet, • uafhængighed, • årstal for indtræden i bestyrelsen, • årstal for udløb af den aktuelle valgperiode, • deltagelse i bestyrelses- og udvalgsmøder, • ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder, inklusive ledelsesudvalg samt krævende organisationsopgaver, og	X		

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
• det antal aktier, optioner, warrants og lignende i selskabet og de med selskabets koncernforbundne selskaber, som medlemmet ejer, samt de ændringer i medlemmets beholdning af de nævnte værdipapirer, som er indtrådt i løbet af regnskabsåret.			
3.4. Ledelsesudvalg			
3.4.1. Komitéen anbefaler, at ledelsen i ledelsesberetningen beskriver: • ledelsesudvalgenes væsentligste aktiviteter og antallet af møder i årets løb, og • medlemmerne af det enkelte ledelsesudvalg, herunder udvalgets formand og medlemmernes uafhængighed. Det anbefales derudover, at ledelsesudvalgenes kommissorier offentliggøres på selskabets hjemmeside.		Selskabet har sin størrelse og finansielle struktur taget i betragtning ikke udpeget ledelsesudvalg.	Selskabets samlede bestyrelse er udpeget som ledelsesudvalg
3.4.2. Komitéen anbefaler, at ledelsesudvalg alene består af bestyrelsesmedlemmer, og at flertallet af et ledelsesudvalgs medlemmer er uafhængige.	X		
3.4.3. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen nedsætter et revisionsudvalg og udpeger en formand for revisionsudvalget, der ikke er bestyrelsens formand. Komitéen anbefaler, at revisionsudvalget udover de i lovgivningen fastlagte opgaver bistår bestyrelsen med at: • føre tilsyn med rigtigheden af offentliggjorte finansielle oplysninger, herunder regnskabspraksis på de væsentligste områder, væsentlige regnskabsmæssige skøn og transaktioner med nærtstående parter, • gennemgå de interne kontrol- og risikoområder for at sikre styring af de største risici, herunder også i relation til udmeldte forventninger, • vurdere behovet for intern revision,		Formand for selskabets bestyrelsen er identisk med formand for revisionsudvalget.	Selskabets samlede bestyrelse er udpeget som revisionsudvalg. Selskabets størrelse og finansielle struktur taget i betragtning gør at der er sammenfald mellem formanden for bestyrelsen og revisionsudvalget.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
• forestå evaluering af den generalforsamlingsvalgte revisor, • gennemgå revisionshonoraret til den generalforsamlingsvalgte revisor, • føre tilsyn med grænserne for ikke-revisionsydelser udført af den generalforsamlingsvalgte revisor, og • sikre regelmæssig dialog mellem den generalforsamlingsvalgte revisor og bestyrelsen, bl.a. ved at bestyrelsen og revisionsudvalget mindst en gang årligt har møde med revisor, uden at direktionen er til stede. Hvis bestyrelsen på grundlag af en indstilling fra revisionsudvalget beslutter at nedsætte en intern revisionsfunktion, har revisionsudvalget til opgave at: • udarbejde kommissorium og anbefalinger om udvælgelse, ansættelse og afskedigelse af lederen af den interne revision og budgettet til afdelingen, • påse, at den interne revision har tilstrækkelige ressourcer og kompetencer til at kunne udføre sin rolle, og • overvåge direktionens opfølgning på den interne revisions konklusioner og anbefalinger.			
3.4.4. Komitéens anbefaler, at bestyrelsen nedsætter et nomineringsudvalg, som mindst har følgende forberedende opgaver: • beskrive de påkrævede kvalifikationer for en given post i bestyrelsen og direktionen, det skønnede tidsforbrug for de forskellige poster i bestyrelsen samt kompetencer, viden og erfaring, der er/bør være i de to ledelsesorganer, • årligt vurdere bestyrelsens og direktionens struktur, størrelse, sammensætning og resultater samt udarbejde anbefalinger til bestyrelsen om eventuelle ændringer,		Selskabet har sin størrelse og finansielle struktur taget i betragtning ikke udpeget et nomineringsudvalg.	Selskabets samlede bestyrelse er udpeget som nomineringsudvalg.

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
• i samarbejde med formanden forestå den årlige bestyrelsesevaluering og vurdere de enkelte ledelsesmedlemmers kompetencer, viden, erfaring og succession samt rapportere til bestyrelsen herom, • forestå rekruttering af nye bestyrelses- og direktionsmedlemmer og indstille kandidater til bestyrelsens godkendelse, • sikre, at der er en succesionsplan for direktionen, • overvåge direktionens politik for ansættelse af ledende medarbejdere, og • overvåge, at der udarbejdes en politik for mangfoldighed til godkendelse i bestyrelsen.			
3.4.5. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen nedsætter et vederlagsudvalg, som mindst har følgende forberedende opgaver: • udarbejde udkast til vederlagspolitikken til bestyrelsens godkendelse forud for indstilling til generalforsamlingens godkendelse, • fremkomme med oplæg til bestyrelsen om vederlag til medlemmer af direktionen, • fremkomme med oplæg til bestyrelsen om vederlag til medlemmer af bestyrelsen med henblik på indstilling til generalforsamlingen, • sikre, at ledelsens vederlag følger selskabets vederlagspolitik og vurderingen af den enkeltes indsats, og • bistå med at udarbejde den årlige vederlagsrapport til bestyrelsens godkendelse forud for indstilling til generalforsamlingens vejledende afstemning.		Selskabet har sin størrelse og finansielle struktur taget i betragtning ikke udpeget vederlagsudvalg.	Selskabets samlede bestyrelse er udpeget som vederlagsudvalg.
3.5. Evaluering af bestyrelse og direktion			

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
3.5.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen en gang årligt gennemfører en bestyrelsesevaluering og mindst hvert tredje år inddrager ekstern bistand i evalueringen. Komitéen anbefaler, at evalueringen har fokus på anbefalingerne om bestyrelsens arbejde, effektivitet, sammensætning og organisering, jf. anbefaling 3.1.-3.4. ovenfor, og som minimum altid omfatter følgende emner: • bestyrelsens sammensætning med fokus på kompetencer og mangfoldighed, • bestyrelsens og det enkelte medlems bidrag og resultater, • samarbejdet i bestyrelsen og mellem bestyrelsen og direktionen, • formandens ledelse af bestyrelsen, • udvalgsstrukturen og arbejdet i udvalgene, • tilrettelæggelsen af bestyrelsesarbejdet og kvaliteten af bestyrelsesmaterialet, og • bestyrelsesmedlemmernes forberedelse til og aktive deltagelse i møderne.		Bestyrelsen vurderer, grundet at kompleksiteten i selskabet er begrænset, og evaluering foregår løbende og åbent i bestyrelsen, at det ikke er relevant med en egentlig evalueringsprocedure.	Bestyrelsens formand initierer årligt en særskilt session for bestyrelses-evaluering. Bestyrelsen ønsker ikke at offentlig-gøre resultaterne af evalueringen, for at beskytte de enkelte bestyrelses-medlemmers integritet.
3.5.2. Komitéen anbefaler, at den samlede bestyrelse drøfter resultatet af bestyrelsesevalueringen, og at processen for evalueringen samt evalueringens overordnede konklusioner omtales i ledelsesberetningen, på selskabets hjemmeside samt på selskabets generalforsamling.		Bestyrelsen vurderer, grundet at kompleksiteten i selskabet er begrænset, og evaluering foregår løbende og åbent i bestyrelsen, at det ikke er relevant med en egentlig evalueringsprocedure.	Bestyrelsens formand initierer årligt en særskilt session for bestyrelses-evaluering. Bestyrelsen ønsker ikke at offentlig-gøre resultaterne af evalueringen, for at beskytte de enkelte bestyrelses-medlemmers integritet.
3.5.3. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen mindst en gang årligt evaluerer direktionens arbejde og resultater efter forud fastsatte kriterier, og at formanden gennemgår dette med direktionen. Desuden bør bestyrelsen løbende vurdere behovet for ændringer i direktionens struktur og sammensætning, herunder mangfoldighed, succesionsplaner og risici under hensyntagen til selskabets strategi.	X		

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer *hvorfor*	Selskabet forklarer *hvordan*
4. Ledelsens vederlag **4.1. Vederlag til bestyrelse og direktion**			
4.1.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsens og direktions vederlag samt øvrige ansættelsesvilkår både er konkurrencedygtig og forenelig med selskabets langsigtede aktionærinteresser.	X		
4.1.2. Komitéen anbefaler, at aktiebaserede incitamentsprogrammer er revolverende, dvs. med periodisk tildeling, og primært er langsigtet med en optjenings- eller modningsperiode på mindst tre år.	X		
4.1.3. Komitéen anbefaler, at den variable del af vederlaget har et loft på tildelingstidspunktet, og at der er gennemsigtighed om den potentielle værdi på udnyttelsestidspunktet under pessimistiske, forventede og optimistiske scenarier.	X		
4.1.4. Komitéen anbefaler, at den samlede værdi af vederlag for opsigelsesperioden inkl. fratrædelsesgodtgørelse ved et direktionsmedlems fratræden ikke overstiger to års vederlag inkl. alle vederlagsandele.	X		
4.1.5. Komitéen anbefaler, at medlemmer af bestyrelsen ikke aflønnes med aktieoptioner- og tegningsoptioner.	X		
4.1.6. Komitéen anbefaler, at selskabet har mulighed for at kræve hel eller delvis tilbagebetaling af variable vederlag for såvel direktion som bestyrelse, hvis vederlaget er tildelt, optjent eller udbetalt på grundlag af oplysninger, der efterfølgende viser sig at være fejlagtige, eller hvis modtageren var i ond tro om andre forhold, som har medført udbetaling af et for højt variabelt vederlag.	X		
5. Risikostyring **5.1. Identifikation af risici og åbenhed om yderligere relevante oplysninger**			

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet forklarer	
		hvorfor	*hvordan*
5.1.1. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen med udgangspunkt i selskabets strategi og forretningsmodel tager stilling til eksempelvis de væsentligste strategiske, forretningsmæssige, regnskabsmæssige og likviditetsmæssige risici. Selskabet bør i ledelsesberetningen redegøre for disse samt for selskabets risikostyring.	X		
5.1.2. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen etablerer en whistleblowerordning, som giver medarbejdere og andre interessenter mulighed for at rapportere alvorlige forseelser eller mistanke herom på en hensigtsmæssig og fortrolig måde, og at der er en procedure for håndtering af sådanne whistleblowersager.	X		