VEDERLAGSRAPPORT 2025 (1. januar til 31. december)
Papirfabrikken Invest A/S

1. INDLEDNING

I henhold til selskabslovens §§ 139 og 139a har bestyrelsen for Papirfabrikken Invest A/S ("Koncernen"), fastsat en politik for aflønning af Koncernens bestyrelse og direktion, som blev vedtaget af generalforsamlingen første gang den 13. juli 2020 og senest opdateret den 24. april 2024. Koncernens retningslinjer for incitamentsaflønning af ledelsen er integreret i vederlagspolitikken.

Vederlagsrapporten beskriver det vederlag, som bestyrelsen og direktionen i Koncernen har modtaget gennem det seneste regnskabsår, og sammenhængen mellem vederlaget og Koncernens vederlagspolitik og økonomiske resultater.

Ved "direktion" forstås de(n) direktør(er), som er anmeldt til Erhvervsstyrelsen som direktør(er) i Koncernen.

Den samlede vederlæggelse af Koncernens bestyrelse og direktion skal på den ene side være forsvarlig set i relation til Koncernens situation og på den anden side være konkurrencedygtig og medvirke til at sikre, at Koncernen kan tiltrække og fastholde kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og direktører.

Vederlagspolitikkens formål er at fremme værdiskabelsen i Koncernen ved en realisering af Koncernens forretningsstrategi og bæredygtighed og at sikre fælles interesse mellem direktionen, bestyrelsen, Koncernen og aktionærer således at Koncernens kort- og langsigtede interesser varetages og mål realiseres.

Vederlaget til ledelsen skal fastsættes med henblik på at understøtte en langsigtet værdiskabelse og bæredygtighed for Koncernen og skal være rimeligt henset til ledelsens selvstændige indsats, ansvar og værdiskabelse.

Vederlagspolitikken, herunder navnlig aflønningen af direktionen, bidrager til Koncernens forretningsstrategi samt langsigtede interesser på flere måder. De anvendte resultatkriterier for variabel aflønning er afhængig af Koncernens økonomiske resultater.

Koncernen anvender ikke aktiebaseret aflønning hverken over for bestyrelsen, direktionen eller medarbejdere.

Regnskabsåret 2025 blev et tilfredsstillende år, og svarende til koncernens forventning ved årets begyndelse.

Både aflønningen af samtlige bestyrelsesmedlemmer og samtlige direktionsmedlemmer i 2025 er i overensstemmelse med Koncernens vedtagne vederlagspolitik, og kan læses på selskabets hjemmeside eller på følgende link: https://papirfabrikkeninvest.dk/Files/Files/VEDERLAGSPOLITIK-20240424-godkendt-paa-GF.pdf

2. BESTYRELSENS VEDERLAG

Medlemmer af bestyrelsen, hhv. formand, næstformand og menige, modtager et fast årligt honorar for deres bestyrelsesarbejde i Koncernen.

Koncernen kan herudover tildele et medlem af bestyrelsen vederlag for arbejde, der i sin natur ligger uden for bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsesmedlemmer kan tildeles et engangsvederlag efter godkendelse fra generalforsamlingen. Vederlagsudvalget redegør for årsagerne og indstiller forslaget om tildeling til generalforsamlingens godkendelse.

Bestyrelsens endelige årlige honorar oplyses i årsrapporten.

Tildeling af ekstraordinært honorar til medlemmer af bestyrelsen har ikke fundet sted for 2025.

Bestyrelsens samlede vederlag, der er opdelt på hhv. "fast honorar" og "ekstraordinært honorar" for 2025, fremgår i den følgende tabel:

Vederlag til bestyrelse 2025
(alle tal er i t.kr.)

Navn og position	Fast honorar	Ekstra-ordinært honorar	**I alt 2025**	Fast honorar	Ekstra-ordinært honorar	**I alt 2024**
Henrik H. Lyhne, formand	250	0	**250**	250	0	**250**
Niels B. Dahl-Nielsen, næstformand	125	0	**125**	125	0	**125**
Søren L. Hansen, medlem	75	0	**75**	75	0	**75**
Jesper Svenningsen, medlem	75	0	**75**	75	0	**75**
Kathrine Bisgaard Vase, medlem	75	0	**75**	75	0	**75**
Poul Hansen, medlem (1)	-	-	**-**	75	0	**75**
	600	0	**600**	675	0	**675**

1) Fratrådt d. 18.12.2024.

3. DIREKTIONENS VEDERLAG

For at tiltrække og fastholde ledelsesmæssig kompetence, er elementerne i direktionens aflønning fastlagt under hensyntagen til direktionens arbejdsopgaver og værdiskabelse, samt under hensyntagen til, at vederlæggelsen til enhver tid er attraktiv og konkurrencedygtig. Dette med henblik på, at Koncernen kan tiltrække og fastholde en kompetent direktion. Direktionens ansættelsesvilkår og vederlag aftales mellem den enkelte direktør og bestyrelsen.

Vederlaget til direktionen kan omfatte en fast grundløn, pension, bonusordninger samt andre sædvanlige personalegoder. De enkelte vederlagselementer vægtes ud fra ønsket om at sikre en fortsat positiv udvikling af Koncernen på kort og langt sigt.

Direktionens samlede vederlag for 2025 er opdelt på følgende kategorier:

- **Fast løn**
  Den faste grundløn honorerer direktionen for det daglige arbejde og skal sikre en velafbalanceret overordnet vederlagspakke. Den faste grundløn for direktionen skal være i overensstemmelse med markedspraksis og baseret på det enkelte medlems ansvar og resultater.

- **Pension**
  Det arbejdsgiverbetalte pensionsbidrag for direktionen aftales individuelt. En eventuel pensionsordning kan være en del af koncernens generelle pensionsordning.

- **Personalegoder**
  Direktionen har mulighed for at modtage sædvanlige personalegoder som fri bil, fri telefon, internetadgang og avisabonnement mv. Værdien heraf svarer til de skattemæssige værdier heraf.

- **Kontant bonus**
  Bestyrelsen kan supplere direktionens faste løn med et ikke-aktiebaseret incitamentsprogram bestående af en kontant bonus baseret på realisering af fastlagte mål vedrørende koncernens finansielle stilling, markedsmæssige forhold og/eller personlige resultater. Der er med direktionen indgået en resultatafhængig bonusaftale på 4,00% af årets resultat før skat. Ved beregningen fremføres underskud fra tidligere år. Retningslinjerne er godkendt på moderselskabets ordinære generalforsamling første gang den 26. marts 2008.

  Direktionens samlede vederlag, inkl. værdien af personalegoder, udgør 4.467 t.kr. i regnskabsåret 2025, og er sammensat således:

Vederlag til direktion 2025 *(alle tal er i t.kr.)*	Fast vederlag			Variabel vederlag	Total Vederlag
Navn og position	Løn	Pension	Andre personale-goder	Kontant bonus	I alt
Kent V. Madsen, CEO					
2025	1.800	0	63	673	2.536
2024	1.530	0	60	4.978	6.568
2023	1.440	0	60	1.311	2.811
2022	1.440	0	60	3.325	4.825
2021	1.200	0	60	437	1.697
Claus K. A. Christensen, CFO					
2025	1.380	211	115	225	1.931
2024	1.290	200	90	2.159	3.739
2023	1.260	189	87	437	1.973
2022	1.170	176	86	1.508	2.940
2021	960	144	126	244	1.474

ØVRIGE FORHOLD RELEVANT FOR DIREKTIONENS ANSÆTTELSE
Bestyrelsen fastsætter vilkår for direktionens fratræden. Ansættelsesaftaler med medlemmer af direktionen kan være løbende (dvs. uden tidsbegrænsning) og er underlagt et opsigelsesvarsel på højest 12 måneder fra Koncernens side. Bestyrelsen fastsætter vilkår for direktionens fratrædelse. Det almindelige opsigelsesvarsel fra Koncernens side kan være mellem 6 og 12 måneder. Det almindelige opsigelsesvarsel fra direktørens side kan ikke overstige 6 måneder.

Der kan laves ordninger med fratrædelsesgodtgørelse, dog maksimalt svarende til 12 måneders løn. I tilfælde af direktørens død kan Koncernen udbetale et beløb på op til 4 måneders løn til direktørens efterladte.

Direktionen kan, efter forudgående accept fra bestyrelsen bestride hverv udenfor Koncernen. Evt. honorar udbetalt i den forbindelse tilfalder Direktøren.

4. SAMMENLIGNING AF VEDERLAG OG KONCERNENS RESULTATER

(alle tal i t.kr.)	2025	Årlig Ændring	2024	Årlig Ændring	2023	Årlig Ændring	2022	Årlig Ændring	2021	Årlig Ændring	2020	Årlig Ændring
Bestyrelsens aflønning												
Henrik H. Lyhne	250	0	250	250	0	0	0	0	0	0	0	0
Poul Konrad Beck							0	0	0	0	0	0
Niels B. Dahl-Nielsen	125	0	125	125	0	0	0	0				
Søren L. Hansen	75	0	75	75	0	0	0	0	0	0	0	0
Jesper Svenningsen	75	0	75	75	0	0	0	0	0	0	0	0
Majbritt Mikkelsen									0	0	0	0
Kathrine Bisgaard Vase	75	0	75	75	0	0	0	0	0	0		
Poul Hansen			75	75	0	0	0	0	0	0	0	0
Direktionens aflønning												
Kent V. Madsen	2.536	-4.032	6.568	3.757	2.811	-2.014	4.825	3.128	1.697	-504	2.201	613
Claus K. A. Christensen	1.931	-1.808	3.739	1.766	1.973	-967	2.940	1.466	1.474	-284	1.758	412
Koncernens resultater												
Omsætning	75.352	699	74.653	-64.971	139.624	-33.015	172.639	78.007	94.632	7.340	87.292	-15.379
Transferaktivitet	0	0	0	-36.468	36.468	-5.772	42.240	35.967	6.273	-19.921	26.194	3.254
Resultat før skat	28.275	21.700	6.575	-35.379	41.954	-64.439	106.393	92.541	13.852	-14.687	28.539	18.208
Ophørende aktivitet (*)												
Omsætning	0	-87.400	87.400	87.400								
Transferaktivitet	0	-55.128	55.128	55.128								
Resultat før skat	0	-61.338	61.338	61.338								
Gevinst v/ salg af kapitalandele	0	-91.420	91.420	91.420	0	0	0	0	0	0	0	0
Gennemsnitlig aflønning												
Koncernens medarbejdere	545	20	525	-62	587	-29	616	115	501	32	469	15
Koncernens antal medarbejdere	21	-7	28	-67	95	4	91	12	79	3	76	-12

*) I konsekvens af frasalg af 80% af kapitalandelene i Silkeborg IF A/S præsenteres fodbold-segmentet som resultat af ophørende aktivitet vedr. perioden 1. januar til 17. december 2024.

5. LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen har i dag behandlet og godkendt vederlagsrapport for Papirfabrikken Invest A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025. Vederlagsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med §139b i selskabsloven.

Efter vores opfattelse er vederlagsrapporten i overensstemmelse med den vederlagspolitik, der blev vedtaget første gang på den ordinære generalforsamling den 13. juli 2020 og senest justeret på den ordinære generalforsamling den 24. april 2024.

Silkeborg, den 13. marts 2026

Bestyrelse:

_____	_____	_____
Henrik Hedegård Lyhne Formand	Niels Backman Dahl-Nielsen Næstformand	Kathrine Bisgaard Vase
_____	_____	
Søren Lysholt Hansen	Jesper Svenningsen	