Erstatnings- og taksationskommissionens delafgørelse om værdien af den kompensationsberettigede virksomhed pr. 4. november 2020 af den 16-12-2025

Sagsnummer 2022-071343

Ansøger 1

(repræsenteret ved Carsten Lorentzen, DLA Piper Advokatpartnerselskab)

og

Fødevarestyrelsen

Indholdsfortegnelse

1. Indledning 5
2. Delafgørelse om værdien af den kompensationsberettigede virksomhed pr. 4. november 2020 5
3. Sagens oplysning 6
3.1 Ansøgning, oplysningsskema og værdiansættelse 6
3.2 Besigtigelsesforretningen 7
3.3 Indhentelse af sagkyndig bistand 8
3.4 Høringssvar 8
4. Retligt grundlag 8
5. Kompensationsberettiget virksomhed 10
5.1 Om virksomheden 10
5.2 Virksomhedens kompensationsberettigelse 11
5.3 Påkrævede godkendelser og tilladelser mv. 11
5.4 Værdiansættelsesobjekt 12
5.4.1 Ejendom 13
5.4.2 Lejeindtægter 14
5.4.3 Eksportrelaterede virksomhed 14
5.4.4 Leasede aktiver 15
5.4.5 Materielle aktiver der ikke var ejet af virksomheden den 4. november 2020 18
5.4.6 Immaterielle aktiver der ikke var ejet af virksomheden den 4. november 2020 18
6. Værdiansættelse 19
6.1 DCF-modellen 20
6.1.1 Generelle forhold af betydning for værdiansættelsen 21
6.1.1.1 Skindmængder 22
6.1.1.2 Skindpriser 23
6.1.1.3 Inflation 25
6.1.2 Valg af historisk periode i DCF-modellen 25
6.1.3 Driftsresultat før renter, afskrivninger og skat (EBITDA) 26
6.1.3.1 Nettoomsætning fra pelsning 26
6.1.3.2 Andre driftsindtægter 32
6.1.3.3 Vareforbrug 35
6.1.3.4 Produktionslønninger 36
6.1.3.5 Eksterne omkostninger 38
6.1.3.6 Kommissionens vurdering af driftsresultat før renter, afskrivninger og skat (EBITDA) 40
6.1.4 Driftsresultat efter afskrivninger og skat (NOPAT) 40

6.1.4.1 Af- og nedskrivninger på virksomhedens materielle anlægsaktiver 40
6.1.4.2 Af- og nedskrivninger på virksomhedens immaterielle anlægsaktiver 42
6.1.4.3 Skat 43
6.1.4.4 Kommissionens vurdering af driftsresultat efter afskrivninger og skat (NOPAT) 43
6.1.5 Opgørelse af frie pengestrømme i fremskrivningsperioden 44
6.1.5.1 Ændringer i nettoarbejdskapital 44
6.1.5.2 Anlægsinvesteringer 45
6.1.5.3 Kommissionens vurdering af frie pengestrømme (FCFF) 47
6.1.6 Terminalværdi og diskontering 47
6.1.6.1 Diskonteringsrente (WACC) 47
6.1.6.2 Terminalberegning og terminalvækst 51
6.1.7 Tax amortisation benefit (TAB) 52
6.1.8 Kommissionens estimerede værdi efter DCF-modellen 53
6.2 Substansværdimodellen 54
6.2.1 Økonomisk værdiforringelse 55
6.2.2 Materielle anlægsaktiver 56
6.2.2.1 Grunde og bygninger 56
6.2.2.2 Produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar 58
6.2.2.3 Omkostningsførte aktiver 64
6.2.3 Immaterielle anlægsaktiver 66
6.2.4 Nettoarbejdskapital 68
6.2.5 Kommissionens estimerede værdi ved substansværdimodellen 69
6.3 Kommissionens samlede estimerede værdi før korrektion for driftsforpligtelser 69
6.4 Korrektion for driftsforpligtelser 70
7. Kommissionens vurdering af værdien af den kompensationsberettigede virksomhed den 4. november 2020 70
8. Forventet modregning for tidligere udbetalt kompensation 70
9. Øvrige forhold 71
9.1 Erstatning for tab på varelager ved nedlukning 71
9.2 Erstatning for tab på indgåede aftaler om pelsning i regnskabsåret 2020/21 71
10. Vilkår 72
10.1 Vilkår for udbetaling af kompensation 72
10.2 Forpligtelser i forbindelse med overdragelse af aktiverne til staten 73
11. Udbetaling 75
12. Udbetaling til en anden end følgeerhvervsvirksomheden, hvis der er transport 75
13. Tilbagebetaling af uretmæssigt modtagne beløb 75
14. Klagevejledning 76

15. Behandling af personoplysninger.....76

1. Indledning

Ansøger 1 (herefter Ansøger 1 eller "virksomheden"), CVR-nr. Ansøger 1 , beliggende Adresse 1 tidligere Adresse 2 har ansøgt om kompensation efter bekendtgørelse nr. 1226 af 10. oktober 2025 om fuldstændig kompensation til minkvirksomheder og fuldstændig kompensation til følgeerhverv til minkvirksomheder som følge af det midlertidige forbud mod hold af mink (herefter "nedlukningsbekendtgørelsen") som følgeerhverv til minkvirksomhed.

Det er ikke på nuværende tidspunkt muligt for kommissionen endeligt at fastsætte den samlede kompensation til Ansøger 1 idet der ikke foreligger de nødvendige oplysninger om Ansøger 1's aktiviteter og dispositioner over virksomhedens aktiver i perioden efter den 4. november 2020. På denne baggrund fremsender kommissionen hermed delafgørelse om værdien af Ansøger 1's kompensationsberettigede virksomhed pr. 4. november 2020.

Kommissionen vil efterfølgende træffe endelig afgørelse om opgørelse af den samlede kompensation til udbetaling til Ansøger 1 hvori der tages højde for virksomhedens dispositioner i perioden efter 4. november 2020 ("delafgørelse 2"). I den endelige opgørelse af kompensationen vil kommissionen tage stilling til indtjening fra kompensationsberettiget virksomhed efter den 4. november 2020, fradrag i kompensationen, herunder for udtagelse af aktiver og tidligere udbetalt kompensation, kompensation for passiv bevarelse og nødtørftigt vedligehold, fordeling af kompensation til rettighedshavere og godtgørelse for sagkyndig bistand.

Det samlede beløb til udbetaling til virksomheden vil således først blive opgjort og udbetaling først ske i forbindelse med delafgørelsen om den endelige opgørelse af kompensationen.

Erklæringerne, som er nævnt i vilkår 3-5, sendes med afgørelsen om den endelige opgørelse af kompensation og udbetaling.

2. Delafgørelse om værdien af den kompensationsberettigede virksomhed pr. 4. november 2020

Værdien af den kompensationsberettigede virksomhed pr. 4. november 2020 fastsættes skønsmæssigt til **87.000.000 kr.** (afsnit 7).

Værdien pr. 4. november 2020 er opgjort på baggrund af DCF-modellen og er skønsmæssigt fastsat på baggrund af en samlet vurdering af sagens oplysninger og nedenstående beregnede komponenter:

- Estimeret værdi af virksomheden (EV): **86.384.323 kr.** (afsnit 6.3)
- Tillæg af driftsforpligtelser: **800.138 kr.** (afsnit 6.4)

Ved senere opgørelse og udbetaling af kompensation skal der bl.a. ske fradrag for:

- Tidligere udbetalt kompensation: 7.016.744 kr. (afsnit 8)

Kompensationens opgørelse fremgår nedenfor af delafgørelsen samt af den vedlagte opgørelse af kompensation og værdiansættelsesberegning (bilag 1 og bilag 1a).

Kommissionen bemærker, at tallene, der angives i denne delafgørelse, er afrundede. De løbende beregninger er imidlertid foretaget med samtlige decimaler.

Den samlede kompensation opgøres og udbetales først, når der er truffet afgørelse om den endelige opgørelse af kompensation og udbetaling. Det er en forudsætning for udbetalingen, at virksomheden har accepteret vilkårene fastsat i afsnit 10 og i afgørelsen om den endelige opgørelse af kompensationen og udbetaling.

Kommissionen bemærker, at alle forhold relateret til perioden efter den 4. november 2020, herunder virksomhedens udgifter til sagkyndig bistand, og fordelingen af kompensation til eventuelle rettighedshavere, vil blive behandlet i forbindelse med afgørelsen om den endelige opgørelse af kompensationen og udbetaling.

3. Sagens oplysning

3.1 Ansøgning, oplysningsskema og værdiansættelse

Ansøger 1 har den 17. maj 2022 indsendt en ansøgning om kompensation som følgeerhverv og den 6. juli 2023 indsendt et udfyldt oplysningsskema med revisorerklæring og øvrige bilag. Oplysningsskema og revisorerklæring er efterfølgende blevet opdateret den 13. maj 2024. Der er herudover fremkommet supplerende oplysninger fra sagens parter.

Der henvises til sagens materiale, som fremgår af den vedlagte materialesamling (bilag 3) samt af det vedlagte oplysningsskema (bilag 3a).

Ansøger 1 har desuden den 13. maj 2024 indsendt en værdiansættelse af virksomheden dateret den 15. marts 2024, som er udarbejdet af Beierholm Corporate Finance. Værdiansættelsesrapporten er efterfølgende blevet opdateret den 26. februar 2025.

Ansøger 1's opdaterede værdiansættelsesrapport er vedlagt som bilag 3c.

Til brug for værdiansættelsen har Ansøger 1 derudover indhentet en vurdering af markedsværdien af virksomhedens anlægsaktiver med undtagelse af fast ejendom udarbejdet af Ove Bæk. Ansøger 1 har endvidere indhentet en vurdering af markedsværdien af virksomhedens ejendom udarbejdet af Nordicals.

Minksekretariatet har den 9. april 2025 sendt sagsmaterialet i høring hos parterne. Fødevarestyrelsen har afgivet høringssvar den 28. april 2025. Ansøger 1 har afgivet høringssvar

(sammenfattende procedureindlæg) den 27. juni 2025. Parternes synspunkter er inddraget løbende i de relevante afsnit nedenfor.

Anlægskartotek og oversigtskort

Det fremgår af nedlukningsbekendtgørelsens § 22 (tidligere § 18 a), at virksomheden skal indsende et anlægskartotek og et oversigtskort over aktivernes geografiske lokation.

Ansøger 1 har den 16. november 2024 indsendt et anlægskartotek og oversigtskort over aktivernes geografiske lokation, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 22 (tidligere § 18 a). Anlægskartoteket er efterfølgende blevet opdateret den 25./26. februar 2025, 24. april 2025 og 1. juni 2025. Af hensyn til forståelsen benævnes anlægskartoteket fortsat "§ 18 a-anlægskartoteket" i afgørelsen, da dokumentet er indsendt som et § 18 a-anlægskartotek.

Anlægskartoteket er vedlagt som bilag 3b, og oversigtskortet er vedlagt som bilag 4a.

Det bemærkes, at virksomhedens § 18 a-anlægskartotek er udarbejdet med udgangspunkt i aktivlisten fra Ove Bæks vurderingsrapport af 4. maj 2022.

Det bemærkes endvidere, at der forekommer afvigelser mellem aktivlisten i § 18 a-anlægskartoteket og aktivlisten fra virksomhedens regnskab pr. 30. september 2020 (herefter "det regnskabsmæssige anlægskartotek"). Afvigelserne er behandlet i afsnit 6.2.

Finansiel Stabilitet har den 1. maj 2025 den oplyst, at Finansiel Stabilitet ingen bemærkninger har til forhåndsgodkendelsen af det fremsendte anlægskartotek (version 2). Finansiel Stabilitet tager dog forbehold for yderligere spørgsmål og kommentarer samt eventuelt fremsendelse af yderligere dokumentation.

Kommissionen finder, at anlægskartoteket og oversigtskortet opfylder de fornødne formkrav i nedlukningsbekendtgørelsens § 22 (tidligere § 18 a), men bemærker samtidig, at det oplysningsgrundlag, som Finansiel Stabilitet finder tilstrækkeligt med henblik på at kunne varetage opgaven om statens overtagelse af aktiver, ikke nødvendigvis er tilstrækkeligt for kommissionen med henblik på at kunne estimere virksomhedens værdi, herunder aktivernes substansværdi pr. 4. november 2020. Kommissionen tager stilling til værdien af virksomhedens aktiver i afsnit 6.2.

Med udgangspunkt i det seneste anlægskartotek og de vurderinger, der følger af afsnit 5-7, har kommissionen udarbejdet en oversigt over de kompensationsberettigede aktiver, som er vedlagt som bilag 4.

3.2 Besigtigelsesforretningen

Den 30. juni 2025 foretog kommissionen en besigtigelsesforretning på ejendommen Adresse 2
.

Der henvises til det vedlagte besigtigelsesreferat, som fremgår af materialesamlingen (bilag 3, s. 2828-2833).

3.3 Indhentelse af sagkyndig bistand

Formanden for kommissionen kan under en sags behandling anmode særligt sagkyndige om bistand, herunder til at afgive vejledende udtalelser, jf. erstatnings- og taksationsbekendtgørelsens § 10, stk. 1, 1. pkt.

Kommissionen har besluttet at inddrage de tidligere indhentede markedsanalyser for den danske og globale minkbranche pr. den 4. november 2020 udarbejdet af EY-Parthenon og KPMG. Markedsanalyserne blev indhentet som en del af oplysningsgrundlaget i Erstatnings- og taksationskommissionens afgørelse om kompensation til 2022-063969 som følgeerhverv. Der henvises til markedsanalyserne, som fremgår af materialsamlingen (bilag 3, s. 2431-2579).

Fødevarestyrelsen har ved høringssvar af 28. april 2025 opfordret Minksekretariatet til at indhente en uvildig værdiansættelse til brug for opgørelsen af virksomheden.

Kommissionen bemærker, at EY har udarbejdet værdiansættelser i kalibreringssagerne og visse øvrige særlige sagstyper. Kommissionen har ikke fundet det nødvendigt at indhente en uvildig værdiansættelse af Ansøger 1 idet kommissionen med bistand fra Minksekretariatet er i besiddelse af de nødvendige kompetencer til at træffe afgørelse om værdien af virksomheden pr. 4. november 2020.

3.4 Høringssvar

Kommissionen har den 2. december 2025 sendt forslag til delafgørelse i høring hos sagens parter.

Fødevarestyrelsen har den 5. december 2025 fremsendt høringssvar, hvoraf det fremgår, at styrelsen ingen bemærkninger har til det modtaget materiale.

Ansøger 1 har den 15. december 2025 fremsendt høringssvar, hvoraf det fremgår, at virksomheden ikke kan tiltræde forslaget, da virksomheden er af den opfattelse, at den bør tilkendes en væsentlig større erstatning

Kommissionen har forholdt sig til parternes høringssvar. Såfremt høringssvarene konkret har givet anledning til ændringer eller bemærkninger fra kommissionen, er disse indsat og behandlet i de relevante afsnit eller bilag.

4. Retligt grundlag

Det bemærkes indledningsvist, at bestemmelserne i denne afgørelse er opdateret i henhold til nedlukningsbekendtgørelsen (bek. nr. 1226 af 10. oktober 2025), som trådte i kraft den 24. oktober 2025 og erstatnings- og taksationsbekendtgørelsen (bek. nr. 1214 af 10. oktober 2025),

som trådte i kraft den 16. oktober 2025. Bestemmelserne i bilag 3b-4 er ikke opdateret i henhold til ovenstående bekendtgørelser, da bilagene blev udarbejdet og fremsendt til kommissionen i henhold til de dagældende bekendtgørelser.

Følgeerhverv, der er omfattet af nedlukningsbekendtgørelsens § 2, nr. 2, litra b-e, modtager kompensation opgjort efter de principper, der gælder for opgørelse af ekspropriationserstatning, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 16.

Det følger af § 17, stk. 1, at følgeerhvervsvirksomheden kan modtage kompensation for ikke-minkrelateret virksomhed, som ikke på rimelig måde umiddelbart kan omstilles eller videreføres som selvstændig virksomhed, som følge af den permanente nedlukning af den minkrelaterede virksomhed opgjort efter de principper, der gælder for opgørelse af ekspropriationserstatning. Bekendtgørelsen er udstedt med hjemmel i bl.a. § 8 i lovbekendtgørelse nr. 10 af 6. januar 2022 om aflivning af og midlertidigt forbud mod hold af mink (herefter "minkloven").

Af minklovens § 8 b, stk. 1, følger det, at det er et vilkår for kompensation som følge af forbuddet mod hold af mink, at staten erhverver ejendomsret til den faste ejendom, løsøre og immaterielle rettigheder og alle øvrige aktiver, som ejes af og blev anvendt i den minkrelaterede virksomhed uanset graden af anvendelse i den minkrelaterede virksomhed, og som der ydes kompensation for. Staten overtager ikke virksomhedens gæld.[1]

Det fremgår tilsvarende af minklovens § 8 e, at det er et vilkår for eventuel kompensation for virksomhed, som ikke på rimelig måde kan omstilles eller videreføres som selvstændig virksomhed, at staten erhverver ejendomsret til de aktiver, der har været anvendt i virksomheden, og som der ydes erstatning eller kompensation for.

For at kompensationen kan udbetales, skal vilkårene og kravene i denne delafgørelse og i afgørelsen om den endelige opgørelse af kompensation og udbetaling samt nedlukningsbekendtgørelsens §§ 19-22, § 23, § 24, stk. 2, § 25, stk. 2 og 3, § 26, stk. 2 og 3, være opfyldt.

Kommissionen træffer efter nedlukningsbekendtgørelsens § 30 afgørelse om dækning af et følgeerhvervs rimelige og dokumenterede omkostninger som anført i bekendtgørelsens bilag 1 til passiv bevarelse og nødtørftigt vedligehold af de aktiver, som staten erhverver ret til efter minklovens § 8 b i perioden fra den 4. november 2020 og frem til, at virksomheden har opfyldt vilkårene i forliget eller kommissionens afgørelse om erstatningens eller kompensationens fastsættelse.

[1] Notat om høringssvar vedr. lovforslag om ændring af lov om aflivning af og midlertidigt forbud mod hold af mink og lov om Miljø- og Fødevareklagenævnet af 15. april 2021, side 21.

Godtgørelse for nødvendige udgifter til sagkyndig bistand fastlægges efter erstatnings- og taksationsbekendtgørelsens § 33, stk. 2. Efter bestemmelsen kan kommissionen pålægge Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri at betale en passende godtgørelse, når følgeerhvervsvirksomheden til varetagelse af sine interesser under sagens behandling har afholdt nødvendige udgifter til sagkyndig bistand, herunder til advokat, revisor mv.

Kompensationsbeløbet fordeles mellem rettighedshavere efter nedlukningsbekendtgørelsens § 35, renter reguleres i nedlukningsbekendtgørelsens § 37, modregning reguleres i nedlukningsbekendtgørelsens §§ 38-39, og krav om tilbagebetaling reguleres i nedlukningsbekendtgørelsens § 41.

Fremgangsmåden for fremsendelse af afgørelse er beskrevet i § 24, i erstatnings- og taksationsbekendtgørelsen.

5. Kompensationsberettiget virksomhed

5.1 Om virksomheden

Ansøger 1 er et anpartsselskab, som pr. værdiansættelsesdatoen udelukkende var ejet af Virksomhed 1 , CVR-nr. Virksomhed 1, hvis reelle ejer er Person 1 .

Selskabet blev stiftet den 5. marts 2013 under navnet Ansøger 1 Ansøger 1 havde ved nedlukningen af det danske minkerhverv til formål at drive virksomhed inden for pelsning af mink, hvilket dækker alt fra afhentning hos avler, flåning, skrabning, taning, tørring, kontrol, sortering til pakning og afsending til auktionshus.

Ansøger 1's pelsningsaktivitet stammer tilbage fra 1998, da Person 1 købte sin egen minkfarm, Virksomhed 2 , med et mindre tilhørende pelseri. Som følge af en stigende efterspørgsel fra avlere, som ønskede pelsning, flyttede pelseriet i 2008 fra staldbygningerne ved den tilhørende minkfarm til den nuværende adresse Adresse 2 hvor der blev foretaget pelsning af mink frem til 4. november 2020. I forbindelse med flytningen skiftede virksomheden navn fra Virksomhed 2 til Ansøger 1.

Ansøger 1 har oplyst, at virksomheden var et af de førende kvalitetssikrede pelserier i Danmark, certificeret af Kopenhagen Fur. Som kvalitetssikret og certificeret pelseri kunne Ansøger 1 tilbyde avlerne et skindforskud før deres skind var solgt på auktion. Det sikrerede avlerne et bedre likviditetsflow, hvilket ifølge virksomheden gjorde Ansøger 1 til en attraktiv samarbejdspartner i forhold til de konventionelle pelserier.

Ansøger 1 har yderligere oplyst, at antallet af pelsninger hos Ansøger 1 i perioden fra 2013 til 2020 er steget fra 0,5 mio. mink til 1,45 mio. mink, hvilket svarer til en årlig, historisk gennemsnitlig vækst på 16,43 % i antal pelsninger. Ansøger 1 fremhæver i den forbindelse, at den danske produktion af mink i samme periode er faldet fra 14,3 mio. mink i 2013 til 13,2 mio. mink i 2020. Ansøger 1 har således vækstet i en periode, hvor den danske minkproduktion har været i nedgang.

Ansøger 1 har oplyst, at den stigende vækst blandt andet skyldes, at Ansøger 1 fra 2012/13 til 2020/21 har investeret væsentlige ressourcer i egenudvikling af maskiner og automatisering samt optimering af processer for at fremtidssikre driften. Som eksempler på nogle unikke løsninger omtales en Produkt 1 , Produkt 2 , Produkt 3 samt et Produkt 4 . Ifølge Ansøger 1 har virksomhedens innovative løsninger resulteret i højnet kvalitet og merværdi for avlerne samt omkostningsbesparelser for virksomheden selv, hvilket har givet Ansøger 1 en stærk position i markedet og et solidt udgangspunkt for fremtidig vækst.

Det fremgår af derudover af virksomhedens årsregnskab for 2019/20, at virksomheden i regnskabsåret 1. oktober 2019 til 30. september 2020 overtog Virksomhed 3 , og at Ansøger 1 i den forbindelse fik udvidet kundekredsen væsentligt.

Ifølge oplysningerne i Det Centrale Virksomhedsregister (CVR) skiftede Ansøger 1 navn til Ansøger 1 i 2021, ligesom virksomhedens formål blev ændret til boligudlejning mv.

Der henvises endvidere til Ansøger 1's virksomhedspræsentation, som fremgår af materialesamlingen (bilag 3, s. 403-551).

5.2 Virksomhedens kompensationsberettigelse

Følgeerhvervsvirksomheder, der er omfattet af nedlukningsbekendtgørelsens § 2, nr. 2, litra b-e, modtager kompensation for værdien af virksomheden opgjort efter de principper, der gælder for opgørelse af ekspropriationserstatning, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 16.

Kommissionen vurderer, at Ansøger 1 opfylder betingelsen for at være et følgeerhverv, jf. § 2, nr. 2, litra b i nedlukningsbekendtgørelsen, idet virksomheden har været i drift frem til den 4. november 2020. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at virksomheden i regnskabet for 2019/20 havde omsætning fra pelsning af danske minkskind.

Derudover har kommissionen den 11. juli 2022 vurderet, at den minkrelaterede del af Ansøger 1 lever op til betingelsen i § 14, stk. 2 (nugældende § 16, stk. 2), i nedlukningsbekendtgørelsen, idet virksomheden ikke umiddelbart kan omstilles til anden virksomhed. Der henvises i den forbindelse til åbningsbrevet, som fremgår af materialesamlingen (bilag 3, s. 13-16).

5.3 Påkrævede godkendelser og tilladelser mv.

Tildeling og udbetaling af kompensation forudsætter efter nedlukningsbekendtgørelsens § 20, stk. 1, at den virksomhed, som søges kompenseret, den 4. november 2020 var i overensstemmelse med de påkrævede godkendelser og tilladelser til virksomheden. I modsat fald skal der ske en forholdsmæssig reduktion af kompensationen, medmindre den manglende tilladelse ikke havde betydning for omfanget af virksomheden, jf. § 20, stk. 2.

Ansøger 1 har i oplysningsskemaet anført, at virksomheden 1) er godkendt til at drive pelseri af Miljø- og Fødevareministeriet den 21. september 2016, 2) er godkendt til håndtering af kategori

2-animalske biprodukter og som pelsningscentral af Fødevarestyrelsen den 17. september 2012 og 3) er registreret som importør af rå minkskind fra EU, som er godkendt af Miljø- og Fødevareministeriet den 7. november 2017. Virksomheden har fremsendt ovenstående bilag som dokumentation herfor.

Pelserier skal have en godkendelse efter artikel 24 i biproduktforordningen (EF nr. 1069/2009 af 21. oktober 2009). Kommissionen har modtaget en liste fra Fødevarestyrelsen over relevante virksomheder, der har en artikel 24-godkendelse. Ansøger 1 fremgår af denne liste.

Ved opslag af Ansøger 1 på Digital Miljøadministration (dma.mst.dk) fremgår det, at virksomheden er registreret i kategorien "Pelsberederier". Videre fremgår følgende om virksomheden:

> *"Virksomheder omfattet af brugerbetalingsbekendtgørelsens bilag 1, samt mellemstore fyringsanlæg forbundet med disse virksomheder, samt øvrige mellemstore fyringsanlæg (kategori 2)".*

Kommune 1 har den 29. august 2019 afholdt basistilsyn. Der er ikke meddelt virksomheden indskærpelser, påbud eller forbud i forbindelse med tilsynet.

Det er herefter kommissionens vurdering, at Ansøger 1 har drevet virksomheden i overensstemmelse med de påkrævede godkendelser og tilladelser til virksomheden.

5.4 Værdiansættelsesobjekt

Kommissionen skal foretage en afgrænsning af, hvad der er en del af virksomhedens minkrelaterede virksomhed, da det kun er denne del af virksomheden, som kompenseres efter nedlukningsbekendtgørelsens § 16, stk. 1. Kommissionen skal derudover vurdere, om virksomheden har ikke-minkrelateret virksomhed, som ikke på rimelig måde umiddelbart kan omstilles eller videreføres som selvstændig virksomhed, og som derfor kan kompenseres efter nedlukningsbekendtgørelsens § 17.

Ansøger 1's minkrelaterede aktivitet bestod navnlig i pelsning af danske minkskind.

I oplysningsskemaet vedrørende de historiske finansielle data for Ansøger 1 er der ikke anført ikke-minkrelateret drift. Ansøger 1 har således opgjort virksomheden som en samlet kompensationsberettiget virksomhed.

Ansøger 1 har derudover i indlæg af 13. maj 2024 oplyst, at virksomheds drift er 100 % relateret til danske minkvirksomheder, idet virksomheden indtil 4. november 2020 alene pelsede mink for danske minkvirksomheder.

5.4.1 Ejendom

Ansøger 1 har oplyst, at pelsningen er sket fra ejendommen beliggende på adressen Adresse 2 Ejendommen blev erhvervet af virksomheden ved en grenspaltning af søsterselskabet Virksomhed 2 , CVR-nr. Virksomhed 2, den 1. oktober 2013. Som følge af ekspeditionsfejl blev overdragelsen først tinglyst den 15. maj 2019.

Ansøger 1 har den 11. september 2024 oplyst, at ejendommen tidligere har været anvendt som uddannelsescenter og derfor rummer et antal lejligheder, som virksomheden har stillet til rådighed som bolig for virksomhedens sæsonmedarbejdere. Ansøger 1 har som dokumentation herfor fremsendt en byggetilladelse fra Kommune 1 dateret 26. februar 2013. Af byggetilladelsen fremgår det, at Ansøger 1 har fået tilladelse til *"Ændring af benyttelse indenfor eks. rammer. Overnatningsmuligheder for medarbejdere".*

Ved opslag i tingbogen fremgår det desuden, at Ansøger 1 (Ansøger 1) ejer en række øvrige ejendomme i og omkring By 1 . Det drejer sig om følgende ejendomme:

- Adresse 3
- Adresse 3
- Adresse 1
- Adresse 4
- Adresse 5
- Adresse 6
- Adresse 7
- Adresse 8
- Adresse 9

Det fremgår videre, at disse ejendomme er erhvervet efter den 4. november 2020 (bilag 3, s. 2838-2839).

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at ejendommen beliggende Adresse 2 er en del af Ansøger 1's kompensationsberettigede virksomhed, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 16, stk. 1, da virksomheden drev pelseri derfra ved nedlukning.

Derudover vurderer kommissionen, at Ansøger 1's øvrige ejendomme er relateret til virksomhedens nye aktivitet i form af boligudlejning, og dermed ikke en del af Ansøger 1's kompensationsberettigede virksomhed, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 16, stk. 1. Kommissionen bemærker i den forbindelse, at disse ejendomme er erhvervet efter den 4. november 2020.

5.4.2 Lejeindtægter

Ansøger 1 har oplyst om indtægter fra udlejning af lokaler og frysehus på ejendommen Adresse 2 . Som anført ovenfor er lokalerne blevet anvendt som bolig for nogle af virksomhedens sæsonmedarbejdere.

Det fremgår af virksomhedens regnskaber, at virksomheden har haft følgende indtægter fra udlejning:

- 2015/16: 244.500 kr. for udleje af frysehus og 471.232 kr. for huslejeindtægter inkl. forbrug
- 2016/17: 347.383 kr. for huslejeindtægter inkl. forbrug
- 2017/18: 229.580 kr. for huslejeindtægter inkl. forbrug
- 2018/19: 272.610 kr. for huslejeindtægter inkl. forbrug
- 2019/20: 242.355 kr. for huslejeindtægter inkl. forbrug

Ansøger 1 har den 11. september 2024 oplyst, at der i perioden fra 2015/16 til 2019/20 har været et fald i lejeindtægter fra 470.000 kr. til 242.000 kr., hvilket primært har skyldtes et faldende antal ansatte sæsonmedarbejdere i Ansøger 1 fra 2017/18 og fremefter.

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at Ansøger 1's lejeindtægter fra lokaler og frysehus er kompensationsberettigede efter nedlukningsbekendtgørelsens § 17, stk. 1. Således finder kommissionen, at Ansøger 1's virksomhed med udlejning ikke på rimelig måde kan omstilles eller videreføres som selvstændig virksomhed.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at lokalerne er en del af den faste ejendom, som er anvendt i den kompensationsberettigede virksomhed, og som dermed overtages af staten. Kommissionen har yderligere lagt vægt på, at lejeindtægterne ikke kan finansiere hele den ejendom, som Ansøger 1 har drevet sin virksomhed fra ved nedlukning.

5.4.3 Eksportrelaterede virksomhed

Ansøger 1 har i oplysningsskemaet angivet, at ca. 99 % af virksomhedens omsætning i perioden 2016/17-2018/19 er rettet mod minkproduktion i Danmark, mens ca. 1 % vedrører minkbranchen i udlandet.

For at kunne modtage kompensation for eksportrelateret virksomhed skal virksomheden redegøre for, at den eksportrelaterede del af den minkrelaterede virksomhed ikke på rimelig måde kan omstilles eller videreføres som selvstændig virksomhed, som følge af den permanente nedlukning af den øvrige del af den minkrelaterede virksomhed, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 16, stk. 3, 2. pkt.

Ansøger 1 har den 13. maj 2024 fremsendt en præsentation af virksomheden, hvoraf det fremgår, at virksomheden har pelset for kunder fra Island, Norge, Canada og Litauen.

Ansøger 1 har derudover i indlæg af 11. september 2024 anført følgende:

> *"På tidspunktet for nedlukning 4. november 2020 var alle aktiviteter i regi af* Ansøger 1 *kompensationsberettiget.*
>
> *Der har tidligere – indtil 2018/19 – været en mindre andel af omsætningen, der hidrørte fra udenlandske pelsdyravlere, men det var ophørt længe inden tidspunktet for nedlukning af dansk pelsdyravl.*
>
> *Den totale omsætning, der har hidrørt fra udenlandske avlere, har desuden været særdeles begrænset. Ud af de seneste 3 års omsætning forud for nedlukningen udgjorde den andel af omsætningen, der hidrørte fra udenlandske pelsdyravlere, ca. 1,4 % af den samlede omsætning i perioden."*

Det fremgår af virksomhedens årsregnskaber for 2015/16 til 2018/19, at virksomheden havde nettoomsætning fra "Pelsning Norge".

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at virksomheden har godtgjort, at virksomhedens omsætning fra minkrelateret eksport er kompensationsberettiget efter nedlukningsbekendtgørelsens § 16, stk. 1 og 3.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, den eksportrelaterede virksomhed ikke på rimelig måde kan omstilles eller videreføres som selvstændig virksomhed, som følge af den permanente nedlukning af den danske minkbranche, idet den danske minkbranche vurderes at være den centrale og afgørende del af Ansøger 1's virksomhed.

5.4.4 Leasede aktiver

Ansøger 1 har i § 18 a-anlægskartoteket (bilag 3b) angivet, at følgende aktiver var leaset den 4. november 2020:

- Aktiv ID-nr. 102, Audi Q5
- Aktiv ID-nr. 103, Audi Q2
- Aktiv ID-nr. 201, Jasopels XL Kropstromler
- Aktiv ID-nr. 202, BS Kropstromle skydelåg
- Aktiv ID-nr. 203, Jasopels Master Cut
- Aktiv ID-nr. 207, Kropsbånd speciallavet smalle bukket
- Aktiv ID-nr. 210, BS Flåmaskiner
- Aktiv ID-nr. 211, MP Kropsbånd

- Aktiv ID-nr. 228, HG Flåmaskine
- Aktiv ID-nr. 230, HG Skrabemaskine 10 inkl. tromle
- Aktiv ID-nr. 233, Jasopels skindtromle
- Aktiv ID-nr. 246, Skindbånd 3 meter
- Aktiv ID-nr. 267, Bøjlevogne 3 rk.
- Aktiv ID-nr. 268, Skindbøjler
- Aktiv ID-nr. 270, Fix2-Easy off vogne
- Aktiv ID-nr. 281, Pigge vogne flåning
- Aktiv ID-nr. 288, Plast kar til koppe
- Aktiv ID-nr. 307, Jasopels 1 stok skraber
- Aktiv ID-nr. 321, Poteklipper hjelm
- Aktiv ID-nr. 330, Pose svejsere
- Aktiv ID-nr. 336, Linde el truck
- Aktiv ID-nr. 340, Skruekompressor 15 HK
- Aktiv ID-nr. 341, Skruekompressor 30 HK med ekstra beholder
- Aktiv ID-nr. 343, Fix 2 tanemaskiner
- Aktiv ID-nr. 346, Skraberuller gule
- Aktiv ID-nr. 2.002, Div. Reservedele til maskiner + kædedele mm.
- Aktiv ID-nr. 3.004, Jasopels T5 Maxi Stretch ombygget

Det fremgår af anlægskartoteket, at alle ovennævnte aktiver var finansielt leasede. Aktiverne fremgår derudover af virksomhedens balance pr. 30. september 2020.

Det er kommissionens vurdering, at aktiver, som var finansielt leasede af virksomheden den 4. november 2020, skal indgå i opgørelsen af værdien af virksomheden, idet finansielt leasede aktiver i denne sammenhæng kan betragtes som et lånefinansieret køb af et aktiv.

Kommissionen bemærker, at der oftest vil være tale om finansiel leasing, hvis ejendomsretten over aktivet overgår til leasingtageren ved leasingperiodens afslutning, eller hvis leasingtageren har en option til at købe aktivet til en favorabel pris. Derudover kan der lægges vægt på leasingperiodens varighed sammenholdt med aktivets økonomiske levetid, værdien af leasingbetalingerne sammenholdt med aktivets dagsværdi og aktivets karakter.

Ansøger 1 har fremsendt leasingaftaler på de leasede aktiver (bilag 3, s. 179-201).

Det fremgår af leasingaftalen med AL Finans A/S vedrørende aktiv ID-nr. 102 (Audi Q5), at leasingperioden er aftalt til 12 måneder med begyndelse den 1. september 2020 og udløb derfor den 31. august 2021. Til leasingaftalen er en allonge, hvortil det anføres, at *"Ved påkrav for leasingiver er leasingtager ved leasingsaftales udløb forpligtet til at anvise en CVR-registreret køber til det leasede udstyr til minimum 242.220,00 kr. excl. moms og registreringsafgift."*

Det fremgår af leasingaftalen med AL Finans A/S vedrørende aktiv ID-nr. 103 (Audi Q2), at leasingperioden er aftalt til 36 måneder med begyndelse den 1. juni 2018 og udløb derfor den 31. maj 2021. Det fremgår yderligere, at *"Ved leasingperiodens udløb eller ved ophør af leasingaftalen, skal leasingtager tilbagelevere de leasede genstande til et af leasingiver angivet sted inden for landets grænser."* Til leasingaftalen er en allonge, hvortil det anføres, at leasingtager *"er forpligtet til efter påkrav fra leasingselskabet, senest den 31.05.2021, at anvise en køber"*.

Af leasingaftalen med Spar Nord Leasing vedrørende de resterende aktiver fremgår det, at leasingperioden begyndte den 27. april 2020 og vedvarer indtil den 30. april 2024, hvor leasingperioden ophører uden varsel, hvis anden aftale ikke er truffet inden. Det fremgår yderligere, at *"Ved aftalens udløb forpligter ejeren sig til at afhænde objektet til tredjemand til en pris af kr. 100.000,00 excl. moms, idet det forventes at objektet ved normal vedligeholdelse vil kunne indbringe dette beløb. Bruger forpligter sig til at medvirke til salget til tredjemand. Tredjemand skal være erhvervsdrivende med CVR nr."*

Ansøger 1 har i indlæg af 24. februar 2025 oplyst, at aktiverne omfattet af leasingaftalen med Spar Nord Leasing er frikøbt den 30. april 2024 i forbindelse med leasingaftales udløb til en værdi af 100.000 kr. ekskl. moms i overensstemmelse med leasingaftalen. Det er yderligere oplyst, at de leasede biler (aktiv ID-nr. 102 og 103) ikke er frikøbt, men tilbageleveret til leasingselskabet i forbindelse med udløbet af leasingaftalerne.

Det bemærkes, at der for en række aktiver er uoverensstemmelser mellem antallet i anlægskartoteket og antallet i leasingkontrakten med Spar Nord Leasing. Ansøger 1 har den 1. april 2025 anført, at forskellen skyldes, at virksomheden har ejet aktiver af samme type, som har været leaset under leasingkontrakten. Ansøger 1 har derudover anført, at opdelingen mellem oprindeligt leasede aktiver og oprindeligt ejede aktiver ingen betydning har for sagen, idet alle aktiver omfattet af leasingaftalen nu er ejet af virksomheden.

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at alle aktiver omfattet af leasingaftalen med Spar Nord Leasing kan kategoriseres som finansielt leasede aktiver, hvorfor de pågældende aktiver skal indgå i kompensationen, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 16, stk. 1. I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at finansiel leasing efter kommissionens opfattelse må sidestilles med et lånefinansieret køb af et aktiv ved opgørelsen af kompensation for permanent nedlukning. Kommissionen har yderligere lagt vægt på, at Ansøger 1 har frikøbt aktiverne fra Spar Nord Leasing ved leasingperiodens udløb.

Det vurderes ligeledes, at virksomhedens leasede biler (aktiv ID-nr. 102 og 103) kan kategoriseres som finansielt leasede aktiver. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at virksomheden i henhold til de pågældende leasingaftaler er forpligtet til at anvise en køber til det leasede udstyr. Kommissionen finder imidlertid ikke, at bilerne skal indgå i kompensationen, da virksomheden har tilbageleveret bilerne efter leasingaftalernes udløb uden yderligere beregning.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at ejendomsretten aldrig er overgået til virksomheden, hvormed staten ikke kan overtage aktiverne.

Kommissionen henviser til afsnit 6.1.8 og 6.2.2, hvor kommissionen tager stilling til de leasede aktivers indflydelse på DCF-modellen og substansværdimodellen.

5.4.5 Materielle aktiver der ikke var ejet af virksomheden den 4. november 2020

Ansøger 1 har den 24. februar 2025 oplyst, at der i virksomhedens oplysningsskema dateret 6. juli 2023 indgik en havetraktor med aktiv ID-nr. 185.

Ansøger 1 har efterfølgende indsendt et nyt oplysningsskema den 13. maj 2024, hvor havetraktoren ikke længere indgik. Virksomheden har oplyst, at havetraktoren er blevet slettet fra anlægskartoteket, fordi havetraktoren i den mellemliggende periode er overgået til anden anvendelse, hvorfor virksomheden ikke anmoder om erstatning for havetraktoren.

Ansøger 1 har derudover den 10. oktober 2025 oplyst, at der i det regnskabsmæssige anlægskartotek indgik en række aktiver med en bogført værdi på 0 kr., som er udgået af driften på sædvanlig vis inden den 4. november 2020. Tilsvarende gør sig gældende for to aktiver [brugt Wrap T5 (7 år) inkl Fix 2 Tail tanemaskine og havetraktor] med en samlet bogført værdi på 80.657 kr., som virksomheden har anført at skulle være afhændet mellem regnskabsaflæggelse den 30. september 2020 og nedlukningen den 4. november 2020.

Der henvises til afstemningsarket mellem det regnskabsmæssige anlægskartotek og § 18 a-anlægskartoteket (bilag 3, s. 2851).

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at de aktiver, som er udgået af driften inden den 4. november 2020, ikke er kompensationsberettigede efter nedlukningsbekendtgørelsens § 16, stk. 1. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at virksomheden ikke ejede de pågældende aktiver pr. 4. november 2020.

Derudover vurderer kommissionen, at havetraktoren - på baggrund af foreliggende modstridende oplysninger - var ejet af Ansøger 1 pr. 4. november 2020 og er blevet anvendt i virksomheden. Det er herefter kommissionens vurdering, at havetraktoren skal indgå i opgørelsen af virksomhedens værdi pr. 4. november 2020. Kommissionen tildeler havetraktoren aktiv ID-nr. 388.

Kommissionen bemærker, at spørgsmålet om udtagning, herunder som følge af salg af aktiver i mellemperioden, behandles i delafgørelse 2.

5.4.6 Immaterielle aktiver der ikke var ejet af virksomheden den 4. november 2020

Ansøger 1 har i indlæg af 13. maj 2024 oplyst, at virksomheden som led i virksomhedens udviklingsarbejde har registreret og modtaget to patenter (Patent 1 og Patent 2).

Ansøger 1 har den 13. maj 2024 fremsendt patentskrifter som dokumentation for patenterne. Det bemærkes i den forbindelse, at Virksomhed 1 er anført som patenthaver på patentskriftet.

Ansøger 1 har den 28. januar 2025 oplyst, at patenterne efterfølgende er overdraget til Ansøger 1 , idet disse fremgår af regnskaberne for Ansøger 1 , ligesom de ikke fremgår af regnskabet for Virksomhed 1 .

Ved opslag i Patent- og Varemærkestyrelsens register (https://onlineweb.dkpto.dk/pvsonline) fremgår det, at Zacco Denmark ApS den 7. marts 2025 anmodede styrelsen om at notere rettighederne på patent Patent 1 og Patent 2 fra Virksomhed 1 til Ansøger 1 . Det fremgår videre, at overdragelsen er registreret den 12. marts 2025.

Kommissionens vurdering
Kommissionen vurderer, at patenterne (aktiv ID-nr. 7.006 og 7.009) ikke skal indgå i kompensationen, da virksomheden ikke ejede de pågældende aktiver den 4. november 2020, og da virksomheden ikke har tilstrækkelig godtgjort, at patentrettighederne er overdraget til den kompensationsberettigede virksomhed før 4. november 2020.

Der henvises til afsnit 6.1.8 og 6.2.2, hvor kommissionen tager stilling til patenternes indflydelse på DCF-modellen og substansværdimodellen.

6. Værdiansættelse

Kommissionen skal vurdere værdien af virksomheden den 4. november 2020 opgjort efter de principper, der gælder for opgørelse af ekspropriationserstatning, jf. nedlukningsbekendtgørelsens §§ 16-17.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport opgjort værdien af virksomheden som handelsværdien opgjort efter en DCF-model.

Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 anført, at kompensationen til Ansøger 1 ifølge den politiske aftale og nedlukningsbekendtgørelsen, skal opgøres efter de principper, der gælder for ekspropriationserstatning og efter den såkaldte "handel og vandel-model".

Kommissionen vurderer, at opgørelsen skal ske med udgangspunkt i virksomhedens handelsværdi. Herved forstås det beløb, som virksomheden kunne have indbragt ved salg i det åbne marked inden for en rimelig og relativ kort salgsperiode forud for den 4. november 2020 ved salg til en kyndig erhverver med kendskab til de stedlige pris- og markedsforhold for virksomheder af den pågældende art og karakter.

Værdiansættelsen vil bero på en konkret vurdering foretaget af kommissionen på grundlag af oplysninger om virksomheden og dennes situation i perioden op til den 4. november 2020 samt forventningerne til perioden 2021-2030.

Kommissionen opgør værdien af virksomheden med udgangspunkt i 1) en kapitalværdibaseret model ("DCF-model"), hvor kommissionen foretager et skøn over værdien af virksomheden baseret på virksomhedens forventede frie pengestrømme (FCFF) i perioden 2021-2030 (afsnit 6.1), og 2) en substansværdimetode, hvor kommissionen foretager et skøn over samlede salgsværdi af virksomhedens enkelte aktiver den 4. november 2020 (afsnit 6.2).

Kommissionen foretager herefter en samlet vurdering af virksomhedens handelsværdi den 4. november 2020 (afsnit 6.3).

6.1 DCF-modellen

DCF-modellen er en fremskrivning af virksomhedens indtjening i en nærmere bestemt fremskrivningsperiode.

Ansøger 1 har i den fremsendte værdiansættelsesrapport efter DCF-modellen opgjort værdien af virksomheden pr. 4. november 2020 til 412.097.000 kr. baseret på:

- Erstatning for værdi af virksomhed: 405.000.000 kr.
- Tab på indgåede aftaler om pelsning i 2020: 7.097.000 kr.

Ansøger 1 har anvendt en fremskrivningsperiode fra 2020/21-2029/30.

Kommissionen har i værdiansættelsen af Ansøger 1's også anvendt en fremskrivningsperiode fra 2020/21-2029/30 (herefter "fremskrivningsperioden").

Ansøger 1 har derudover baseret DCF-modellen på en række antagelser vedrørende forventninger til fremtiden for minkbranchen og for selve virksomheden under samtidig hensyntagen til den risiko, der er knyttet til virksomhedens drift. Kommissionens vurdering af disse generelle forhold er nærmere beskrevet i afsnit 6.1.1.

Kommissionen vurderer derefter, hvilken historisk periode der skal danne grundlag for beregningen af indtægter og udgifter mv. i fremskrivningsperioden (afsnit 6.1.2).

DCF-modellen tager for hvert år i fremskrivningsperioden udgangspunkt i en forventet nettoomsætning fratrukket forventede variable og faste omkostninger, hvilket udgør driftsresultat før skat (EBITDA) (afsnit 6.1.3).

Herefter fratrækkes forventede afskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver samt en beregnet skat, så der beregnes et driftsresultat efter skat (NOPAT) (afsnit 6.1.4).

I DCF-modellen kan de forventede frie pengestrømme (FCFF) i følgeerhvervsvirksomheden hvert år i fremskrivningen beregnes som driftsresultat efter skat (NOPAT) med tillæg af forventede af-

og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver og fratrukket forventede ændringer i nettoarbejdskapital (afsnit 6.1.5.1) og forventede anlægsinvesteringer (afsnit 6.1.5.2).

De forventede frie pengestrømme (FCFF) tilbagediskonteres herefter for både den fremskrevne periode og terminalperioden for at beregne nutidsværdien heraf (afsnit 6.1.6).

I afsnit 6.1.7 tages der stilling til, om der skal tillægges værdien af en tax amortisation benefit (TAB).

I afsnit 6.1.8 opgør kommissionen den samlede beregning af virksomhedens værdi pr. 4. november 2020 efter DCF-modellen baseret på ovenstående vurderinger.

6.1.1 Generelle forhold af betydning for værdiansættelsen

I det følgende tages stilling til forhold, der påvirker minkbranchen som helhed, og som kan have betydning for værdiansættelsen. Forudsætningerne, der lægges til grund i dette afsnit, anvendes løbende i værdiansættelsen til fremskrivning og tilbagediskontering af pengestrømmene (FCFF) i virksomheden.

Erstatnings- og taksationskommissionen har i delafgørelse af 12. marts 2024 i sagen 2022-063969 om Erstatnings- og taksationskommissionens delafgørelse om kompensation pr. 4. november 2020 for permanent nedlukning af 2022-063969 (herefter 2022-063969 ") truffet afgørelse om, at produktionen af minkskind i perioden 2021-2030 skal fastlægges efter KPMGs markedsanalyse. Det betyder, at der i perioden 2021-2030 forudsættes en gennemsnitlig produktion af 13,4 mio. minkskind årligt i Danmark, og prisen på danske minkskind i gennemsnit ville udgøre 247 kr. (2020-priser) i fremskrivningsperioden.

Kommissionen har i førnævnte sag ligeledes truffet afgørelse om, at inflationen i fremskrivningsperioden skønsmæssigt skal fastsættes til 1,2 % pr. år. Delafgørelsen er påklaget til Overerstatnings- og taksationskommissionen.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport antaget en stabil minkproduktion i Danmark baseret på 2020/21 niveau. Ansøger 1 har herefter vurderet, at der i perioden 2020/21-2029/30 ville have været en gennemsnitlig produktion af 13,2 mio. minkskind årligt i Danmark. Derudover har Ansøger 1 i sin værdiansættelsesrapport fastsat den forventede pris pr. pelsning ud fra en forventet skindpris på 332,75 kr. opgjort på baggrund af regeringens aftalegrundlag for minkvirksomheder med egenproduktion af mink i 2020.

Såfremt Kopenhagen Furs fremskrivning af markedet lægges til grund, vurderer Ansøger 1 at værdien af virksomheden vil være højere.

Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 anført, at Fødevarestyrelsen lægger de forhold til grund, som der er truffet delafgørelse om i sagen vedrørende 2022-063969 , herunder bl.a.

spørgsmålet om inflation, markedspriser og -mængder, og at disse forhold således ikke skal behandles igen i denne sag.

Kommissionens vurdering

Kommissionen i nærværende sag vurderer, at der i perioden 2021-2030 ville have været en gennemsnitlig produktion af 13,4 mio. minkskind årligt i Danmark, at prisen på danske minkskind i gennemsnit ville udgøre 247 kr. (angivet i 2020-priser) i fremskrivningsperioden, og at inflationen i fremskrivningsperioden skønsmæssigt skal fastsættes til 1,2 % pr. år.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at disse forudsætninger er lagt til grund i Erstatnings- og taksationskommissionens delafgørelse vedrørende 2022-063969 , at forudsætningerne er gældende for minkbranchen som helhed, og at kommissionen kan tilslutte sig begrundelserne i den nævnte delafgørelse.

Begrundelserne er kort opsummeret i afsnit 6.1.1.1, 6.1.1.2 og 6.1.1.3 nedenfor. Der henvises til den fulde begrundelse i den førnævnte delafgørelse.

Kommissionen skal til ovenstående ex tuto bemærke, at kommissionen ikke er bundet af andre kommissioners isolerede vurderinger. Ovenstående vurderinger er udtryk for kommissionens aktive stillingtagen til de pågældende emner, partsindlæg mv., og har været genstand for votering på samme vis som de øvrige emner.

6.1.1.1 Skindmængder

Kommissionen vurderer i overensstemmelse med EY-Pantheons markedsanalyse og KPMGs markedsanalyse, at den danske produktion ville have været relativt stabil i perioden 2021-2030.

Kommissionen har ved vurderingen af gennemsnittet af den danske produktion af minkskind i perioden 2021-2030 lagt vægt på i) forventning til efterspørgsel, ii) forventning til minkskind solgt på auktion (udbud) og iii) forventning til pris.

For så vidt angår forventningen til efterspørgslen (i) vurderer kommissionen, at den lettere stigende efterspørgsel alt andet lige ville have haft en positiv indvirkning på antallet af minkskind solgt på auktion.

For så vidt angår forventningen til antallet af minkskind solgt på auktion (ii) vurderer kommissionen, at der skal tages højde for frigivelsen af Kopenhagen Furs varelagers påvirkning på markedet i perioden 2021-2024, og at der i overensstemmelse med KPMGs markedsanalyse efter salget af Kopenhagen Furs varelager måtte forventes at ske en normalisering af produktionen, hvor de skind, der ville blive produceret, ville blive solgt på auktion. Der ville som følge af normaliseringen ske en tilpasning i markedet mellem udbud og efterspørgsel. Kommissionen har i den forbindelse særligt fundet at kunne tilslutte sig vurderingen i KPMGs markedsanalyse, hvorefter normaliseringen ville ske efter en periode med overproduktion og varelagerophobning

som følge af en for stor forventet efterspørgsel på det kinesiske marked samt følgerne af COVID-19 med nedlukninger mv.

Kommissionen vurderer i overensstemmelse med KPMGs markedsanalyse, at den positive påvirkning af udbuddet som følge af frigivelsen af Kopenhagen Furs varelager alt andet lige ville have påvirket produktionen af danske minkskind negativt i perioden 2021-2024.

For så vidt angår forventningen til priserne (iii) vurderer kommissionen, at der i perioden 2021-2030 ville have været en prisstigning sammenlignet med 2020-niveauet. Kommissionen vurderer dog, at prisstigningen i skindpriserne ikke ville have været på et sådant niveau, at det ville have medført en væsentlig stigning i produktionen af danske minkskind.

Kommissionen vurderer i den forbindelse, at den forventede skindpris på danske skind ville have medført, at en række danske minkavlere ville have stoppet produktionen. Dette understøttes efter kommissionens opfattelse af, at flere minkavlere allerede forud for den 4. november 2020 havde indstillet produktionen grundet lave skindpriser.

Endvidere har kommissionen ved vurderingen lagt vægt på den seneste historiske udvikling i det danske minkerhverv, herunder antallet af bedrifter, der i overensstemmelse med det af Kopenhagen Fur oplyste har været faldende siden begyndelsen af 1990'erne, og det producerede antal danske minkskind, som har været faldende de seneste år forud for den 4. november 2020. Kommissionen anser det for sandsynligt, at der fortsat ville være sket en konsolidering i minkbranchen, herunder af antallet af bedrifter. Kommissionen vurderer på den baggrund, at effekten af en fortsat konsolidering i branchen ville have en neutral effekt på den samlede produktion af danske minkskind i perioden 2021-2030.

Kommissionen har på baggrund af ovenstående vurderet, at der i perioden 2021-2030 ville have været en gennemsnitlig produktion af 13,4 mio. minkskind årligt i Danmark, hvilket er i overensstemmelse med KPMGs markedsrapport. Der henvises til delafgørelsen vedrørende 2022-063969 for den fulde begrundelse.

6.1.1.2 Skindpriser

Kommissionen har ved vurderingen af den estimerede gennemsnitlige pris for danske minkskind i perioden 2021-2030 vægt på forventningen pr. værdiansættelsesdatoen til i) efterspørgslen og ii) antal minkskind solgt på auktion (udbud).

For så vidt angår forventningen til efterspørgslen (i) vurderer kommissionen efter de foreliggende oplysninger indledningsvis, at 2020 var et atypisk år påvirket af COVID-19, herunder nedlukning af fysiske butikker, begrænsede muligheder for afholdelse af fysiske auktioner mv. Kommissionen anser det på den baggrund for rimeligt at antage, at prisen lå på et ekstraordinært lavt niveau i 2020, hvor prisen på danske minkskind i gennemsnit var 150 kr., og at prisen således ville være steget væsentligt fra 2020.

Kommissionen har ved fastsættelse af prisen for danske minkskind i perioden 2021-2030 lagt vægt på kommissionens vurdering af, at efterspørgslen på minkskind i perioden ville have været lettere stigende fra 2020.

For så vidt angår forventningen til antal minkskind solgt på auktion (ii) har kommissionen endvidere lagt vægt på kommissionens vurdering af, at udbuddet i perioden 2022-2024 ville have været kunstigt øget som følge af frigivelsen af KFs varelager (se afsnit 7.2.3 i delafgørelsen om 2022-063969 , 2022-063969). Kommissionen vurderer, at frigivelsen af varelageret alt andet lige ville have en negativ indvirkning på prisen, da frigivelsen heraf sidestilles med et øget udbud. Dette er i overensstemmelse med kommissionens vurdering af, at frigivelsen ligeledes ville have en negativ påvirkning på produktionen jf. afsnit 6.1.1.1.

Kommissionen har endvidere lagt vægt på kommissionens vurdering af, at udbuddet i perioden 2025-2030 ville være blevet normaliseret, således at den producerede mængde ville have svaret til udbuddet jf. afsnit 6.1.1.1. Kommissionen vurderer, at skindprisen som følge af et normaliseret udbud og en lettere stigende efterspørgsel ville stige i perioden 2025-2030 sammenlignet med skindprisen i perioden 2021-2024.

For så vidt angår forventningen til efterspørgslen samt antal minkskind solgt på auktion (i og ii) vurderer kommissionen med henvisning til KPMGs markedsanalyse, at den lettere stigende efterspørgsel sammenholdt med det kunstigt høje udbud og det ekstraordinært lave prisniveau i 2020 ville resultere i en lettere stigning i skindprisen for danske minkskind sammenlignet med skindprisen i 2020. Kommissionen vurderer således, at den gennemsnitlige skindpris i perioden 2021-2024 med henvisning til KPMGs markedsanalyse skønsmæssigt ville være 215 kr. p.a. (2020-priser).

Kommissionen vurderer på den baggrund, at gennemsnitsprisen for danske minkskind i perioden 2025-2030 med henvisning til KPMGs markedsanalyse skønsmæssigt ville være 269 kr. p.a. (2020-priser). Kommissionen har lagt vægt på, at gennemsnitsprisen, på baggrund af SEGES' vurdering af omkostninger ved minkproduktion, ville være lønsom for de mest effektive avlere sammenholdt med, at der efter kommissionens opfattelse ville ske en løbende effektivisering i branchen.

Overordnet er kommissionen således enige i de parametre, som KPMG har lagt vægt på i sin markedsanalyse som afgørende for skindpriserne i 2021-2030.

Kommissionen vurderer herefter, at prisen på danske minkskind i gennemsnit ville udgøre 247 kr. (2020-priser) i 2021-2030 i overensstemmelse med KPMGs markedsanalyse.

6.1.1.3 Inflation

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anvendt en inflation på 2,0 % pr. år i fremskrivningsperioden. En inflation på 2,0 % pr. år er i overensstemmelse med Finansministeriets økonomiske målsætning.

Kommissionen finder, at der skal anvendes en inflationsforventning på 1,2 % pr. år. Kommissionen har lagt vægt på, at Det Økonomiske Råd i oktober 2020 har anført, at rådet forventede en gennemsnitlig stigning i forbrugerpriserne frem mod udgangen af 2025 på 1,2 % pr. år. Kommissionen vurderer, at dette også vil være retvisende for perioden 2021-2030 og på længere sigt.

Yderligere vurderer kommissionen, at det ikke vil være retvisende at anvende en inflationsforventning på baggrund af Finansministeriets økonomiske målsætninger (2,0 %), da dette ikke nødvendigvis er retvisende for markedets reelle forventninger til inflationen.

6.1.2 Valg af historisk periode i DCF-modellen

Kommissionen skal forholde sig til, hvilken historisk periode der som udgangspunkt skal danne grundlag for beregningerne og fremskrivningen af virksomhedens indtægter og omkostninger mv. i værdiansættelsen efter DCF-modellen.

Virksomheden har forskudt regnskabsår, der løber fra 1. oktober til 30. september.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anført virksomhedens finansielle udvikling for perioden 2013/14 til 2020/21, hvor oplysningerne for 2020/21 bygger på estimater fra virksomheden.

Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 anført, at det er forholdene før den 4. november 2020, som er afgørende for vurderingen af værdien af Ansøger 1 og at det gælder uanset, at dette tidspunkt ikke var optimalt i forhold til en værdiansættelse af virksomheden. Som en konsekvens heraf er Fødevarestyrelsen af den opfattelse, at årsregnskabet for 2020/21 ikke skal indgå i værdiansættelsen af Ansøger 1.

Ansøger 1 har i indlæg af 27. juni 2025 anført, at virksomheden ikke kan tiltræde Fødevarestyrelsens bemærkninger, idet der netop må tages hensyn til forholdene (umiddelbart) før den 4. november 2020 – inden alle danske mink blev beordret aflivet og for en stor dels vedkommende uden, at de kunne pelses først.

Kommissionens vurdering

Kommissionen finder, at der ved beregningerne i fremskrivningsperioden i DCF-modellen skal tages udgangspunkt i 2015/16-2019/20 som den historiske periode. Da virksomhedens regnskabsår løber forskudt, svarer regnskabsåret 2015/16 til kalenderåret 2016 og 2019/20 svarer til kalenderåret 2020. Det historiske grundlag for fremskrivningen omfatter således kalenderårene 2016-2020.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at virksomheden har udfyldt oplysningsskemaet med udgangspunkt i regnskabstallene for perioden 2015/16-2019/20, og at regnskabstallene for denne periode anses som retvisende grundlag til at vurdere, hvordan virksomheden kunne være drevet fremadrettet. Kommissionen finder endvidere, at fem år anses for en tilpas lang periode til at kunne få et generelt indtryk af virksomhedens drift.

Kommissionen har derudover lagt vægt på, at perioden før 2015/16 ikke er vurderet anvendelig, da der i perioden 2010-2014 observeres et aktivitetsniveau i den danske minkbranche, som er væsentligt anderledes end det, der er forventet i fremskrivningen. Det bemærkes særligt, at der i perioden 2010-2014 var væsentlig højere priser på danske minkskind end det forventede niveau i fremskrivningen, jf. KPMGs markedsrapport. Herudover bemærkes det, at der i perioden før 2015 var en væsentlig kapacitetsudvidelse i branchen, idet produktionen af danske minkskind steg fra 14,4 mio. i 2010 til 17,8 mio. i 2015. Det er ikke forventningen i KPMGs markedsrapport, at der vil være tilsvarende udvidelse af kapaciteten i fremskrivningsperioden, idet der forventes en lavere og mere konstant produktion af danske minkskind end det observerede i perioden før 2015.

Yderligere har kommissionen lagt vægt på, at 2020/21 som udgangspunkt ikke skal inddrages i beregningerne, da 2019/20 var det sidste afsluttede regnskabsår inden nedlukningen den 4. november 2020.

Hvis kommissionen fraviger dette udgangspunkt som følge af konkrete omstændigheder for en specifik komponent af værdiansættelsen, vil dette være beskrevet under det pågældende punkt nedenfor.

6.1.3 Driftsresultat før renter, afskrivninger og skat (EBITDA)

Driftsindtjeningen før renter, afskrivninger og skat opgøres som nettoomsætning (afsnit 6.1.3.1) og andre driftsindtægter (afsnit 6.1.3.2) fratrukket omkostningerne til vareforbrug (afsnit 6.1.3.3), produktionslønninger og gager (afsnit 6.1.3.4) og eksterne omkostninger (afsnit 6.1.3.5).

6.1.3.1 Nettoomsætning fra pelsning

Kommissionen skal vurdere virksomhedens forventede omsætning fra pelsning i fremskrivningsperioden.

Det fremgår af resultatopgørelsen i oplysningsskemaet, at Ansøger 1's omsætning i perioden 2015/16-2019/20 udgjorde følgende:

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20
Omsætning	14.672.660 kr.	14.496.107 kr.	17.818.906 kr.	21.526.208 kr.	15.553.526 kr.
Heraf omsætning fra eksport	706.596 kr.	144.216 kr.	421.574 kr.	145.862 kr.	0 kr.

Det fremgår af regnskaberne, at indtægterne hidrører fra henholdsvis pelsning Danmark og pelsning Norge.

Til ovenstående bemærkes, at der i omsætningen for 2015/16 indgår indtægter fra udlejning af frysehus på 244.500 kr., hvilket i de efterfølgende år medtages som andre driftsindtægter.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelse beregnet omsætningen som et produkt af 1) prisen pr. pelsning og 2) den fremskrevne mængde.

1) *Prisen pr. pelsning*

Ansøger 1 har fremskrevet prisen på pelsninger som et produkt af realprisen fremskrevet med 0,5 kr. pr. skind pr. år.

For så vidt angår prisen pr. pelsning har Ansøger 1 lagt til grund, at prisen pr. pelsning forventes at udgøre 24 kr. (angivet i 2020-priser) ud fra en forventet skindpris på 332,75 kr. opgjort på baggrund af regeringens aftalegrundlag for minkvirksomheder med egenproduktion af mink i 2020. Den forventede fremtidige pris pr. pelsning er beregnet på baggrund af den realiserede pelsningspris, som i 2020/21 udgjorde ca. 24 kr. pr. skind. Ansøger 1 bemærker hertil i svar af 11. september 2024, at denne pris blev opkrævet på et tidspunkt hvor skindprisen var i bund.

Adspurgt hvordan pelsningsprisen afhænger/varierer med henholdsvis skindpris og -produktion samt om den fastsatte pelsningspris vil variere, såfremt der forventes lavere skindpriser, har Ansøger 1 den 11. september 2024 oplyst følgende:

> *"Som det fremgår af de vedhæftede fakturaer for efterregulering af pelsningspris i bilag I1 er der for en del avlere indgået aftale med prisvariation på pelsningen ud fra udviklingen i skindprisen, mens der for andre avlere er aftalt en fast pris pr. skind. Dette var et forhandlingspunkt, hvor nogle avlere ønskede en fast pris og ingen usikkerhed, mens andre ønskede en lav pris, hvis skindpriserne var lave men var villige til at betale ekstra for pelsningen hvis skindpriserne endte med at stige. Erfaringen viser at det har været lettere at gennemføre en prisstigning på pelsningen hvis der var gode afregningspriser på minkskind.* […] *En reduceret skindpris ville formentlig have øget* Ansøger 1's *markedsandel fordi avlerne så ville have endnu mere fokus på pelsningsprisen og sammenhængen mellem pelsningsteknologi og afregningspris på skind."*

Ansøger 1 estimerer herefter, at prisen pr. pelsning vil stige fra 24 kr. pr. pelsning i 2020/21 til 28,5 kr. pr. pelsning i 2029/30, hvilket nogenlunde svarer til virksomhedens forventede inflation på ca. 2,0 % pr. år.

Kommissionens vurdering

Kommissionen bemærker indledningsvist, at kommissionen i afsnit 6.1.1.3 har vurderet, at inflationen er 1,2 % pr. år i perioden 2021-2030.

Det vurderes, at prisen pr. pelsning forventes at udgøre 25,45 kr. (angivet i 2020-priser), som fremskrives med en inflation på 1,2 % pr. år i fremskrivningsperioden.

Den forventede pris pr. pelsning er baseret på et gennemsnit af prisen i årene 2015/16-2019/20, og indeholder den estimerede pris pr. pelsning i både Danmark og Norge.

Kommissionen har i den forbindelse vurderet, at det er mest retvisende at anvende den af kommissionen valgte historiske periode, jf. afsnit 6.1.2. Kommissionen har derudover lagt vægt på, at prisen pr. pelsning har udgjort et relativt stabilt niveau på mellem 23,53 kr. og 26,36 kr. (angivet i 2020-priser) i perioden 2015/16-2019/20. Det er derfor vurderet rimeligt, at prisen pr. pelsning fastsættes baseret på det gennemsnitlige historiske niveau i perioden 2015/16-2019/20.

2) *Fremskrivning af mængder*

Ansøger 1 har fremskrevet mængden af pelsninger ud fra forholdet mellem antallet af pelsninger (det realiserede og forventede antal pelsninger) og antallet af danskproducerede minkskind.

Således har Ansøger 1 opgjort den danske minkproduktion under antagelsen af en stabil produktion af mink på 13,2 mio. producerede minkskind om året (svarende til 2020/21 niveauet) i perioden 2020/21 til 2029/30. Heraf forventer Ansøger 1 at skulle stå for pelsningen af ca. 1,45 mio. mink i 2020/21.

Det forventede antal pelsninger i 2020/21 er beregnet ud fra, at virksomheden i 2020/21 nåede at pelse 764.568 mink, mens der var lavet aftaler med minkavlerne om pelsning af yderligere 684.702 mink. I den forbindelse henvises til en oversigt over kunder og pelsninger i 2020/21, som fremgår af materialesamlingen (bilag 3, s. 472-474).

Af oversigten fremgår det, at virksomhedens kunder tilsammen fik destrueret i alt 916.441 mink, hvoraf 145.665 udgjorde avlsdyr og forårshanner. Det fremgår yderligere, at der ud af den samlede bestand på 1.681.009 mink ville have været 268.961 avlstæver, svarende til en avlstæve pr. 5,25 hvalpe, som under normale vilkår ikke ville være sendt til pelsning. Endvidere har virksomheden i oversigten angivet, at der var forskellige individuelle forhold hos enkelte avlere, som gjorde, at Ansøger 1 manglede yderligere 37.222 mink til pelsning i regnskabsåret 2020/21.

Ansøger 1 har som dokumentation herfor fremsendt et notat af 5. april 2024 fra statsautoriseret revisor Ole Hosbond Poulsen, Beierholm, om antal pelsninger i 2020-2021, som er indsendt som bilag 2 til Ansøger 1's indlæg af 13. maj 2024 samt en række kundekontrakter og bekræftelser, som er indsendt som bilag I1.

Desuden foreviste Ansøger 1 til besigtigelsesforretningen den 30. juni 2020 et ringbind med indgåede kontrakter, sms-bekræftelser mv. fra virksomhedens kunder, ligesom virksomheden gjorde opmærksom på, at aftalerne med kunderne var indgået før den 4. november 2020, og at

antallet på ca. 1,45 mio. mink kan afstemmes til Fødevarestyrelsens optællinger i forbindelse med nedlukningen af de enkelte kunders minkvirksomheder.

Med ca. 1,45 mio. pelsninger ud af de i alt 13,2 mio. mink i Danmark i 2020/21, forventer Ansøger 1 dermed en markedsandel på 11,0 % i 2020/21, som herefter vil stige med 14,4 %-point i fremskrivningsperioden, svarende til at Ansøger 1 i 2029/30 vil have en markedsandel på 25,4 %.

Ansøger 1 estimerer, at mængden af antal pelsninger vil stige fra ca. 1,45 mio. mink i 2020/21 til ca. 3,35 mio. mink i 2029/30, svarende til en gennemsnitlig årlig vækst på 10 % eller en gennemsnitlig nettokundetilgang svarende til 211.000 skind pr. år.

I relation til væksten har Ansøger 1 lagt vægt på, at virksomheden i perioden fra 2013/14 til 2020/21 har vækstet fra 0,5 mio. pelsninger om året til 1,45 mio. pelsninger om året, svarende til en gennemsnitlig historisk årlig vækst på 16,4 %, ligesom virksomheden i samme periode har øget sin markedsandel fra 3,5 % til 11 %, svarende til en gennemsnitlig årlig vækst på 17,8 %, på trods af at produktionen af danske mink var faldende i den pågældende periode.

Ansøger 1 anfører, at virksomhedens forventninger til væksten kan henføres til 1) høj grad af øget automatisering, procesoptimering, data- og informationsintegration og unikke løsninger, 2) tilbud om skindforskud (forbedret likviditetsflow) til avlerne og 3) implementeringen af et nathold, (videre)udvikling og optimering af maskiner, udvidet pelsningssæson samt opsøgende salg.

Derudover forventer Ansøger 1 en fortsættende tendens for tilvalg af kvalitetssikrede pelserier og henviser i den forbindelse til notat af 24. april 2023 udarbejdet af Kopenhagen Fur ved cand.agro Jesper Clausen, som er indsendt som bilag 3 til Ansøger 1's indlæg af 13. maj 2024, hvori der er foretaget en analyse af de forventede markedsandele for kvalitetssikrede (kontrollerede) pelserier i perioden 2021 – 2030 (bilag 3, s. 554-558).

Ansøger 1 oplyste til partsindlægsmødet den 30. juni 2025 og 1. juli 2025, at ovenstående fremskrivning er konservativt udarbejdet ud fra en stabil udvikling i den danske minkproduktion i fremskrivningsperioden 2021-2029 på 13,2 mio. producerede minkskind. Ansøger 1's værdiansættelse er således ikke baseret på Kopenhagen Furs markedsrapport, men det er fortsat Ansøger 1 opfattelse, at Kopenhagen Furs markedsrapport er det mest realistiske og troværdige bud på fremskrivningsperioden, såfremt der ikke var sket nedlukning af den danske minkbranche. Ansøger 1 anfører dog i tråd med Kopenhagen Furs markedsrapport, at markedet for danske minkskind følger en 10-årig branchecyklus.

Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 anført, at det er styrelsens opfattelse, at bl.a. fremskrivningen af omsætningen er overestimeret og i meget vidt omfang beror på ejerens optimistiske skøn og forventninger.

Fødevarestyrelsen bemærker i den forbindelse, at omsætningen i Ansøger 1 i 2019/20 faldt til 17,0 mio. kr. fra 22,3 mio. kr. i 2018/19, hvilket efter styrelsens opfattelse skyldes en generel og længerevarende nedgang i branchen med henvisning til EY-P's markedsrapport og KPMGs markedsrapport. Styrelsen henviser endvidere til en artikel fra den 8. juni 2020 i Avis med overskriften "Overskrift", som omhandler fusionen mellem Ansøger 1 og Virksomhed 3.

Fødevarestyrelsen vurderer derfor, at det ikke er tilstrækkeligt sandsynliggjort, at Ansøger 1 i fremskrivningsperioden ville vække og forbedre sin indtjening.

Derudover henviser Fødevarestyrelsen til den anvendte metode i en prøvesag og vurderer, at et gennemsnit af antal pelsninger i den historiske periode før den 4. november 2020 vil være retvisende for en fremskrivning af Ansøger 1's markedsandel, som grundlag for omsætning i en DCF-model.

Ansøger 1 har i indlæg af 27. juni 2025 anført følgende:

> *"Det er ikke korrekt, at faldet i omsætningen fra 2018 til 2019 skyldes en generel og længerevarende nedgang, idet det faldet hos* Ansøger 1 *var begrundet i konkrete forhold det enkelte år.*
>
> *Efter 2018-sæsonen havde* Ansøger 1 *en stor kunde med ca. 80.000 mink, der ønskede at prøve selv at forestå pelsningen. Samtidig havde* Ansøger 1 *vækstet betydeligt i de forudgående år, hvorfor det kom som en overraskelse for* Ansøger 1 *da man efter pelsningssæsonen i 2019 konstaterede et fald i omsætningen.*
>
> *Netop på baggrund heraf iværksatte* Ansøger 1 *en lang række markedsføringstiltag med henblik på at sikre væksten i 2020-sæsonen, og* Ansøger 1 *formåede herved at vinde alle de tabte pelsninger ind igen i 2020-sæsonen, hvor* Ansøger 1 *som anført ovenfor i pkt. 9.2.1 ville have pelset 1,45 mio. mink, hvilke minkerhvervet ikke var blevet nedlukket.*
>
> […]
>
> *Fødevarestyrelsen har desuden henvist til en artikel fra den 8. juni 2020 bragt i* Avis *(M s. 2.687). Det fremhæves i relation hertil, at der er tale om udtalelser fra* Ansøger 1's *konkurrent efter at* Ansøger 1 *havde overtaget hans kunder."*

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at den forventede mængde pelsninger skal opgøres ud fra det gennemsnitlige historiske forhold mellem pelsninger og antallet af producerede danske minkskind.

Som anført i afsnit 6.1.1.1 har kommissionen vurderet, at den danske minkproduktion i perioden 2021-2030 gennemsnitligt ville have været 13,4 mio. minkskind pr. år i overensstemmelse med KPMGs markedsanalyse.

Kommissionen vurderer derudover, at virksomheden har tilstrækkeligt sandsynliggjort, at Ansøger 1 kunne have pelset flere mink i 2020/21, hvis regeringen ikke havde truffet beslutning om aflivning af alle danske mink. I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at virksomheden før 4. november 2020 havde indgået aftaler om pelsning med en række kunder. Kommissionen har derudover lagt vægt på, at virksomheden i regnskabsåret 2019/20 overtog Virksomhed 3 og i den forbindelse kunne udvide maskinparken og kundekredsen.

Samtidig bemærker kommissionen, at forventningen om pelsning af ca. 1,45 mio. mink er baseret på oplysninger som forelå efter 4. november 2020, ligesom ca. 1,45 mio. pelsninger illustrer et ekstraordinært godt år, sammenlignet med året forinden, hvor virksomheden alene pelsede 661.000 mink.

Kommissionen finder derfor, at det er mere retvisende at anvende et gennemsnit for perioden 2019/20-2020/21 fremfor kun at anvende et ekstraordinært godt år. Perioden før 2019/20 anvendes som konsekvens heraf ikke til at estimere antal pelsninger i fremskrivningsperioden.

Herefter vurderer kommissionen, at Ansøger 1 forventes at have en markedsandel på 7,9 % i perioden 2020/21. Markedsandelen er opgjort på baggrund af forholdet mellem det forventede antal pelsninger i Ansøger 1 i 2020/21 og den gennemsnitlige årlige produktion af minkskind i Danmark, jf. afsnit 6.1.1.1 (1.055.135/13.400.000).

Kommissionen vurderer yderligere, at Ansøger 1's markedsandel forventes skønsmæssigt at vækste yderligere 3 % pr. år i fremskrivningsperioden, hvormed Ansøger 1's markedsandel i 2029/30 forventes at udgøre 10,3 %.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at Ansøger 1 havde kapaciteten til yderligere vækst, særligt henset til virksomhedens innovative løsninger og effektiviseringer samt muligheden for implementering af aftenhold og udvidet pelsningssæson. Kommissionen har yderligere lagt vægt på, at markedsandelen har været opadgående i perioden 2015/16-2019/20.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at virksomhedens forventede årlige omsætning fra pelsning i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
27,2 mio. kr.	26,8 mio. kr.	27,1 mio. kr.	31,0 mio. kr.	32,2 mio. kr.	33,8 mio. kr.	36,3 mio. kr.	37,5 mio. kr.	39,0 mio. kr.	41,3 mio. kr.

6.1.3.2 Andre driftsindtægter

Kommissionen skal vurdere de forventede andre driftsindtægter (indtægter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet) relateret til driften i fremskrivningsperioden.

Det fremgår af resultatopgørelsen i oplysningsskemaet, at Ansøger 1's andre driftsindtægter i perioden 2015/16-2019/20 udgjorde følgende:

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20
Andre driftsindtægter	95.049 kr.	695.799 kr.	372.652 kr.	756.131 kr.	1.489.062 kr.

Det fremgår af regnskaberne, at andre driftsindtægter stammer fra salg af savsmuld, salg af skrot (diverse indtægter), udlejning af frysehus, huslejeindtægter, egenbetaling af forbrugsvarer og rengøring, leje vedr. genetablering af værelser, salg af materielle anlægsaktiver og offentligt tilskud.

Til ovenstående bemærkes det, at det fremgår af internt regnskab for 2016/17, at virksomheden i 2015/16 havde andre driftsindtægter for 1.076.461 kr., mens der er anført 695.799 kr. i oplysningsskemaet. Diskrepansen skyldes, at dele af andre driftsindtægter (udlejning af frysehus) var taget med som nettoomsætning i 2015/16-regnskabet. Derudover skyldes det, at huslejeindtægter mv. i 2015/16 regnskabet var placeret under lokaleomkostninger, mens det i 2016/17-regnskabet og fremefter medtages som andre driftsindtægter.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport estimeret, at andre driftsindtægter bestående primært af salg af minkfedt til biogasanlæg og salg af savsmuld til avlere vil stige fra ca. 1,4 mio. kr. i 2020/21 til ca. 2,9 mio. kr. i 2029/30.

Fremskrivningen af andre driftsindtægter er i henhold til bilag 9 til virksomhedens indlæg af 13. maj 2024 baseret på, at virksomheden i regnskabsåret 2020/21 mistede en indtægt på salg af minkfedt, lejeindtægter m.v. som blev realiseret med 681.000 kr., men som ved en samlet pelsning af 1,45 mio. minkskind ville have udgjort 1,366 mio. kr.

For så vidt angår salg af minkfedt forventer Ansøger 1 en fast nettoindtægt på 1,25 kr. pr. kilo minkfedt ganget med 600 gram fedt pr. pelset mink., svarende til 0,75 kr. pr. minkskind. Det forudsættes således i Ansøger 1's værdiansættelsesrapport, at andre driftsindtægter følger omsætningsvæksten, som blandt andet påvirkes af de generelle forventninger til markedsudviklingen i minkbranchen.

Adspurgt, hvorfor salg af minkfedt ikke er bogført i regnskabet for perioden 2013/14 - 2019/20, har Ansøger 1 den 11. september 2024 anført, at *"Der var tale om en ny aftale indgået i 2020 med* Virksomhed 4 *til brug for produktion af biogas. Frem til 2020 var der ingen salgsindtægt fra salg af minkfedt."*

Derudover har virksomheden anført følgende, da virksomheden blev anmodet om at fremsende dokumentation for aftalen med Virksomhed 4 (nu Virksomhed 4):

> *"Der foreligger ikke en underskrevet kontrakt, men som det fremgår af vedhæftede mail af 8. februar 2025 fra COO Person 2 , Virksomhed 4 følgende: "Jeg kan i samme moment bekræfte, at du og jeg havde aftalt, at vi ville arbejde for et fast fremtidigt samarbejde, hvor vi skulle aftage al jeres minkfedt, som vi den første gang fik ca. 1/3 af".*
>
> *Som anført var det således hensigten, at der ville arbejdes for et fast fremtidigt samarbejde og de havde i deres egne budgetter indregnet en betydelig vækst i aftaget af minkfedt.*

Af mailen af 8. februar 2025 fremgår det derudover, at Virksomhed 4 indgik et samarbejde med Ansøger 1 tilbage i 2021, samt at virksomheden i perioden 25. februar 2021 til og med 15. juni 2021 købte 432 tons minkfedt for i alt 864.000 kr., som de steriliserede og videresolgte med fortjeneste. Det fremgår yderligere, at Virksomhed 4 havde indskrevet minkfedt som en fast fremtidig indtægtskilde og henviser i den forbindelse til et udsnit fra deres budget for 2022 samt en investorpræsentation (bilag 3, s. 1727-1728).

Det fremgår af virksomhedens årsregnskab for 2020/21, at virksomheden i 2020/21 havde en indtægt fra salg af minkfedt på 509.000 kr., mod 0 kr. i 2019/20.

På besigtigelsesforretningen den 30. juni 2025 oplyste Ansøger 1 at Virksomhed 4 i sommeren 2020 afhentede en spand minkfedt, som virksomheden skulle teste i forbindelse med udviklingen af biogas. I september 2020 indgik Virksomhed 4 og Ansøger 1 herefter en mundtlig aftale om aftagning af minkfedt, men da Virksomhed 4 skulle gøre diverse produktionsudstyr klar, blev der først afhentet minkfedt i 2021.

Endvidere har Ansøger 1 den 11. september 2024 oplyst, at virksomhedens beregnede EBITDA-marginer for perioden 2013/14 til 2019/20 er inklusiv andre driftsindtægter, men at virksomheden ikke forventer, at der fremover kommer ekstraordinære indtægter.

Kommissionens vurdering

Det er kommissionens vurdering, at der i fremskrivningen af virksomhedens øvrige driftsindtægter ikke skal inkluderes indtægter fra salg af minkfedt. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, virksomheden ikke har dokumenteret, at der var indgået en bindende aftale med Virksomhed 4 om salg af minkfedt den 4. november 2020. Kommissionen bemærker således, at oplysningen om en bindende aftale indgået forud for den 4. november 2020 ikke er understøttet af ovennævnte udtalelser fra Virksomhed 4 eller i øvrigt dokumenteret, og det må ud fra de foreliggende oplysninger lægges til grund, at en kyndig køber ikke ville tillægge forholdet en selvstændig værdi den 4. november 2020.

Kommissionen finder derudover, at Ansøger 1's andre driftsindtægter skal inddeles i henholdsvis pelsningsrelaterede og ikke-pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter.

Pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter består af salg af savsmuld, udlejning af frysehus, huslejeindtægter, egenbetaling af forbrugsvarer og rengøring, og indtægter fra lejere vedr. genetablering af værelser.

Ikke-pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter består af salg af materielle anlægsaktiver, salg af skrot (diverse indtægter) og offentligt tilskud.

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20
Pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter	981.412 kr.	647.228 kr.	352.240 kr.	399.298 kr.	359.407 kr.
Ikke-pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter	95.049 kr.	48.571 kr.	20.412 kr.	356.833 kr.	1.129.655 kr.

Pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter

Kommissionen bemærker indledningsvist, at indtægter fra "udlejning af et frysehus" alene forekommer i 2015/16, ligesom "egenbetaling af forbrugsvarer" og "indtægter fra lejere vedr. genetablering af værelser" alene forekommer i 2016/17.

Kommissionen finder herefter, at årene 2015/16 og 2016/17 ikke skal indgå i opgørelsen af virksomhedens pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter, da der er tale om enkeltstående indtægter, som ikke forventes fremover.

Det er således kommissionens vurdering, at virksomheden i fremskrivningsperioden vil have driftsindtægter fra salg af savsmuld samt huslejeindtægter, og at disse indtægter opgøres på baggrund af de gennemsnitlige indtægter herfra i perioden 2017/18-2019/20.

Kommissionen vurderer, at virksomhedens indtægter fra salg af savsmuld udgør faste indtægter, som ikke direkte afhænger af omsætningen. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at salg af savsmuld har udgjort et relativt stabilt niveau i perioden 2017/18-2019/20. Dette giver dermed en indtægt på 122.777 kr. (angivet i 2020-priser), som inflationsreguleres med 1,2 % årligt i fremskrivningsperioden.

Yderligere vurderer kommissionen, at virksomhedens huslejeindtægter udgør variable indtægter, der vurderes at følge omsætningen. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at en stigning i omsætningen må forventes at øge behovet for sæsonmedarbejdere, hvilket skaber en tilsvarende efterspørgsel efter beboelse og dermed højere lejeindtægter. Det betyder, at huslejeindtægterne skal udgøre 0,34 kr. pr. pelsning (angivet i 2020-priser), som inflationsreguleres med 1,2 % årligt i fremskrivningsperioden.

Ikke-pelsningsrelaterede øvrige driftsindtægter
Det er kommissionen vurdering, at virksomheden ikke forventes at have faste indtægter fra salg af materielle anlægsaktiver, salg af skrot (diverse indtægter) og offentligt tilskud i fremskrivningsperioden, hvorfor indtægter herfra ikke medtages i fremskrivningsperioden.

Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at der er tale om ekstraordinære indtægter, og at Ansøger 1 den 11. september 2024 har oplyst, at ekstraordinære indtægter ikke forventes at komme fremover.

Kommissionens samlede vurdering
På baggrund af ovenstående har kommissionen vurderet, at virksomhedens forventede årlige omsætning fra andre driftsindtægter i form af salg af savsmuld og huslejeindtægter i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
490.413 kr.	486.879 kr.	492.969 kr.	547.123 kr.	564.306 kr.	586.885 kr.	622.085 kr.	640.190 kr.	662.292 kr.	694.552 kr.

6.1.3.3 Vareforbrug
Kommissionen skal vurdere, hvilket vareforbrug der fremadrettet skal lægges til grund i fremskrivningsperioden. Vareforbrug udgør de variable omkostninger, der er forbundet med virksomhedens pelsningsaktivitet.

Det fremgår af Ansøger 1's regnskaber, at vareforbrug omfatter omkostninger til råvarer og hjælpematerialer såsom træmel, afhentning af mink (inkl. DAKA), fremmedarbejde, forsikring avlere vedligeholdelse af maskiner, småanskaffelser mv.

I sin værdiansættelsesrapport har Ansøger 1 fremskrevet vareforbruget baseret på en analyse af historiske niveauer og udvikling samt "budget maj-sep 2021". Det fremskrevne vareforbrug følger den af Ansøger 1 estimerede pelsningsaktivitet i fremskrivningsperioden.

Ansøger 1 har den 11. september 2024 anført, at der i værdiansættelsesrapporten refereres til et budget, men at der er tale om den forventning, som virksomheden havde til året ud fra den ordrebeholdning, der lå ved indgangen til regnskabsåret inden COVID-19 og nedlukning.

Herefter estimerer Ansøger 1 at vareforbruget (ekskl. udgifter til "fremmedarbejde, pelsning") vil stige med 5,2 mio. kr. i 2020/21 og til 14,3 mio. kr. i 2029/30, svarende til at de variable omkostninger udgør 14,4 % af omsætningen i 2020/21 og 14,6 % af omsætningen i 2029/30.

Ansøger 1 har lagt vægt på, at vareforbruget eksklusive udgifter til fremmedarbejde målt i perioden 2013/14 til 2019/20 i gennemsnit udgjorde 17 % af omsætningen inklusive andre driftsindtægter, dog med en faldende tendens grundet stigende automatisering. Ansøger 1 anser dermed ovenstående som et stabilt niveau for fremskrivning.

Kommissionens vurdering
Kommissionen finder indledningsvist, at fremmedarbejde skal medtages som en del af produktionslønninger, da fremmedarbejde ikke er en vare, men serviceydelse, som leveres af en ekstern part. Kommissionen finder derudover, at "forsikring avlere" ikke skal medtages i fremskrivningsperioden, da "forsikring avlere" omfatter en engangsudgift, som ikke forventes fremover.

Det vurderes, at Ansøger 1's forventede vareforbrug i fremskrivningsperioden skal fastsættes baseret på et vægtet gennemsnit af det historiske vareforbrug i perioden 2015/16-2019/20, hvilket betyder, at vareforbruget skal udgøre 4,42 kr. pr. pelsning (angivet i 2020-priser). Kommissionen vurderer yderligere, at vareforbruget pr. pelsning skal fremskrives med en inflation på 1,2 % pr. år i fremskrivningsperioden, jf. afsnit 6.1.1.3.

Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at kommissionen vurderer, at det er mest retvisende at anvende den af kommissionen valgte historiske periode, jf. afsnit 6.1.2. Kommissionen har derudover lagt vægt på, at vareforbruget i perioden 2015/16-2019/20 er steget i takt med antallet af pelsninger, samt at virksomheden ikke har tilstrækkelig dokumenteret, at de pågældende effektiviseringer har haft en positiv effekt på vareforbruget.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at virksomhedens forventede årlige vareforbrug i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
4,72 mio. kr.	4,70 mio. kr.	4,72 mio. kr.	5,40 mio. kr.	5,60 mio. kr.	5,89 mio. kr.	6,30 mio. kr.	6,52 mio. kr.	6,80 mio. kr.	7,18 mio. kr.

6.1.3.4 Produktionslønninger
Kommissionen skal vurdere, hvilke produktionslønninger der fremadrettet skal lægges til grund i fremskrivningsperioden.

Det fremgår af regnskaberne, at produktionslønninger omfatter lønninger til medarbejdere hos Ansøger 1, omkostninger til indlejet arbejdskraft, kantineomkostninger, arbejdstøj mv.

Ansøger 1 har fremskrevet produktionslønninger baseret på en analyse af historiske niveauer og udvikling samt "budget maj-sep 2021". De fremskrevne produktionslønninger følger den af Ansøger 1 estimerede pelsningsaktivitet i fremskrivningsperioden.

Hertil har Ansøger 1 oplyst, at der er enkelte øvrige personaleomkostninger, der kan indgå forskelligt mellem produktionslønninger og gager i værdiansættelsesrapporten end i de interne årsregnskaber. Ansøger 1 har således i sin værdiansættelsesrapport anført, at produktionslønninger omfatter lønninger til medarbejdere ansat hos Ansøger 1 samt omkostninger til indlejret arbejdskraft. Det bemærkes i den forbindelse, at Ansøger 1 har medtaget gager som en del af de eksterne omkostninger.

For så vidt angår budgettet har Ansøger 1 den 11. september 2024 anført, at der i værdiansættelsesrapporten refereres til et budget, men at der er tale om den forventning, som virksomheden havde til året ud fra den ordrebeholdning, der lå ved indgangen til regnskabsåret inden COVID-19 og nedlukning.

Ansøger 1 estimerer herefter, at produktionslønninger vil stige med 10,7 mio. kr. i 2020/21 til 27,6 mio. kr. i 2029/30, svarende til at produktionslønninger udgør 29,7% af omsætningen i 2020/21 og gradvist falder til 28,1 % af omsætningen i 2029/30.

Ansøger 1 har lagt vægt på, at virksomheden forventer en stigning i omkostninger som følge af stigning i antal pelsninger samt et behov for yderligere arbejdskraft i forbindelse med implementeringen af nathold mv.

For så vidt angår implementeringen af nathold har Ansøger 1 den 11. september 2024 oplyst følgende:

> *"Som følge af de gennemførte og planlagte udviklingsprojekter vil tidsforbruget på de enkelte processer i produktionen (jf. beskrivelse i Bilag 1 Virksomhedspræsentation) er forudsat en reduktion i de afholdte arbejdstimer, men samtidig en forøgelse af den gennemsnitlige timeløn som følge af indførelse af aften/nathold for at kunne håndtere den budgetterede vækst i antal skind. Samlet set giver det et mindre fald i produktionslønningerne i forhold til omsætningen. Det bemærkes i den forbindelse, at den forventede forlængelse af sæsonen over tid ville medføre at behovet for aften- og nathold villle blive mindre omfangsrigt, idet en større del af produktionen så ville kunne gennemføres i dagtimerne til lavere omkostninger pr. skind. Denne mulighed for yderligere reduktion af lønomkostningerne pr. skind er ikke i fuldt omfang medtaget i budgetterne men var en yderligere optimeringsmulighed."*

Ansøger 1 har derudover lagt vægt på, at produktionslønninger målt i perioden 2013/14 til 2019/20 i gennemsnit udgjorde 25-30 % af omsætningen, dog med en stigende tendens frem mod 2019/20, som følge af et mindsket behov for manuel arbejdskraft på baggrund af yderligere besparelser fra gradvis forøgelse af automatisering og effektivisering. Virksomheden henviser i den forbindelse til, at virksomhedens egenudvikling af maskiner og processer har resulteret i besparelser for Ansøger 1 igennem pelsningsprocessen, hvor man er gået fra ca. 35 arbejdshandlinger pr. skind til 22-24, samt en omkostningsbesparelse på 7,5 kr. pr. skind.

Kommissionens vurdering

Kommissionen finder indledningsvist, at gager skal medtages som en del af produktionslønninger, da gager (løn til ansatte) udgør en fast og strukturel del af virksomhedens produktionskapacitet. Kommissionen finder yderligere, at omkostninger til fremmedarbejde skal medtages som en del af produktionslønninger, da fremmedarbejde dækker over arbejdskraft, som er med til at sikre den nødvendige bemanding for at opfylde virksomhedens driftsbehov.

Det vurderes, at Ansøger 1's forventede produktionslønninger inkl. fremmedarbejde og gager i fremskrivningsperioden skal fastsættes baseret på et vægtet gennemsnit af 2018/19-2019/20, hvilket betyder, at produktionslønninger skal udgøre 8,57 kr. pr. pelsning (angivet i 2020-priser) og gager skal udgøre 3,26 kr. pr. pelsning (angivet i 2020-priser). Kommissionen vurderer yderligere, at produktionslønninger og gager pr. pelsning skal fremskrives med en inflation på 1,2 % pr. år i fremskrivningsperioden, jf. afsnit 6.1.1.3.

Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at virksomheden fra og med 2018/19 har benyttet sig af vikarbureauer frem for at ansætte sæsonmedarbejdere i eget regi. Perioden før 2018/19 vurderes som konsekvens heraf ikke at være anvendelig for fremskrivning.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at virksomhedens forventede årlige produktionslønninger i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
12,6 mio. kr.	12,5 mio. kr.	12,6 mio. kr.	14,4 mio. kr.	15,0 mio. kr.	15,7 mio. kr.	16,9 mio. kr.	17,4 mio. kr.	18,1 mio. kr.	19,2 mio. kr.

6.1.3.5 Eksterne omkostninger

Kommissionen skal vurdere, hvilke eksterne omkostninger der fremadrettet skal lægges til grund i fremskrivningsperioden.

Det fremgår af regnskaberne, at eksterne omkostninger omfatter salgsomkostninger, bilomkostninger, lokaleomkostninger og administrationsomkostninger.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anført, at eksterne omkostninger omfatter omkostninger vedrørende gager, salgsomkostninger, bilomkostninger, lokaleomkostninger og administrationsomkostninger.

Ansøger 1 har fremskrevet de eksterne omkostninger pr. omkostningstype, baseret på en analyse af historiske niveauer og ledelsens forventninger til fremtiden. De fremskrevne eksterne omkostninger følger den af Ansøger 1 estimerede pelsningsaktivitet i fremskrivningsperioden.

Ansøger 1 bemærker i den forbindelse, at bilomkostninger og administrationsomkostninger ikke forventes at korrelere 100 % med stigningen i omsætningen, hvorfor en mindre omkostningsbesparelse pr. år er inkluderet i disse to.

Ansøger 1 estimerer herefter, at eksterne omkostninger vil stige med 6,1 mio. kr. i 2020/21 til 15,9 mio. kr. i 2029/30, svarende til at de eksterne omkostninger udgør 16,9 % af omsætningen i 2020/21 og gradvist falder til 16,1 % af omsætningen i 2029/30.

Ansøger 1 har i den forbindelse lagt vægt på, at eksterne omkostninger målt i perioden 2013/14 til 2019/20 i gennemsnit udgjorde 28,7 % af omsætningen, dog med en betydelig faldende

tendens i samme periode som følge af reduktion af gager. Ansøger 1 har derudover lagt vægt på, at virksomheden forventer en yderligere reduktion af gager i 2020/21, hvormed virksomheden anser niveauet for eksterne omkostninger som et stabilt niveau for fremskrivning.

Kommissionens vurdering

Kommissionen bemærker indledningsvist, at kommissionen i afsnit 6.1.3.4 har vurderet, at gager skal behandles som en del af virksomhedens omkostninger til lønninger.

Det vurderes, at Ansøger 1's forventede salgsomkostninger i fremskrivningsperioden skal fastsættes baseret på gennemsnittet af 2015/16-2019/20 eksklusive 2016/17, hvilket betyder, at salgsomkostninger skal udgøre 114.677 kr. (angivet i 2020-priser). Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at virksomhedens salgsomkostninger i 2016/17 var ekstraordinært høje sammenlignet med de øvrige år, bl.a. som følge af udgifter til rejser. Kommissionen vurderer derfor, at det er mere retvisende at anvende et gennemsnit for perioden 2015/16-2019/20 eksklusive 2016/17, ligesom kommissionen vurderer, at virksomheden kan opretholde dens forretning med det niveau af salgsomkostninger, som ses i denne periode.

Kommissionen vurderer derudover, at Ansøger 1's forventede bilomkostninger i fremskrivningsperioden skal fastsættes baseret på gennemsnittet af 2017/18-2019/20, hvilket betyder, at bilomkostninger skal udgøre 318.252 kr. (angivet i 2020-priser). I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at virksomheden indgik sine aftaler om leasing af to biler den 1. juni 2018, hvorfor perioden før 2017/18 som konsekvens heraf ikke vurderes at være anvendelig.

Endvidere vurderer kommissionen, at Ansøger 1's forventede lokaleomkostninger og administrationsomkostninger i fremskrivningsperioden skal fastsættes baseret på gennemsnittet af 2015/16-2019/20, hvilket betyder, at lokaleomkostninger skal udgøre 750.675 kr. (angivet i 2020-priser) og administrationsomkostninger skal udgøre 478.435 kr. (angivet i 2020-priser). Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at kommissionen vurderer, at det er mest retvisende at anvende den af kommissionen valgte historiske periode, jf. afsnit 6.1.2. Kommissionen har derudover lagt vægt på, at lokaleomkostninger og administrationsomkostninger har udgjort et relativt stabilt niveau i perioden 2015/16-2019/20.

Kommissionen vurderer endelig, at de eksterne omkostninger skal fremskrives med en inflation på 1,2 % pr. år i fremskrivningsperioden, jf. afsnit 6.1.1.3.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at virksomhedens forventede årlige eksterne omkostninger i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
1,68 mio. kr.	1,70 mio. kr.	1,72 mio. kr.	1,74 mio. kr.	1,76 mio. kr.	1,79 mio. kr.	1,81 mio. kr.	1,83 mio. kr.	1,85 mio. kr.	1,87 mio. kr.

6.1.3.6 Kommissionens vurdering af driftsresultat før renter, afskrivninger og skat (EBITDA)

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at virksomhedens forventede driftsindtjening før renter, afskrivninger og skat i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
8,6 mio. kr.	8,5 mio. kr.	8,6 mio. kr.	10,0 mio. kr.	10,4 mio. kr.	11,0 mio. kr.	11,9 mio. kr.	12,4 mio. kr.	12,9 mio. kr.	13,7 mio. kr.

Dette svarer til, at EBITDA-marginen i gennemsnit udgør 32 % i fremskrivningsperioden.

Der henvises til vedlagte bilag 1a.

6.1.4 Driftsresultat efter afskrivninger og skat (NOPAT)

Kommissionen skal vurdere de forventede af- og nedskrivninger på virksomhedens materielle anlægsaktiver og immaterielle anlægsaktiver, der fremadrettet skal lægges til grund i fremskrivningsperioden. Afskrivningerne har også betydning for de forventede anlægsinvesteringer, som er beskrevet i afsnit 6.1.5.2.

Endvidere skal kommissionen vurdere virksomhedens forventede skattebetaling i fremskrivningsperioden.

Det bemærkes, at renter ikke behandles, da renter ikke er en del af virksomhedens drift.

6.1.4.1 Af- og nedskrivninger på virksomhedens materielle anlægsaktiver

Kommissionen skal vurdere de forventede af- og nedskrivninger i fremskrivningsperioden. Af- og nedskrivningerne opgøres ud fra anlægsaktivernes værdi.

Den bogførte værdi af virksomhedens materielle aktiver er opgjort til 15.443.759 kr. pr. 30. september 2020. De materielle anlægsaktiver består af følgende aktiver:

- Grunde og bygninger: 10.391.032 kr.
- Produktionsanlæg og maskiner: 4.397.967 kr.
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar: 654.760 kr.

Ansøger 1 har i indlæg af 13. maj 2024 anført, at den bogførte værdi af virksomhedens materielle anlægsaktiver ikke er udtryk for den reelle værdi, idet Ansøger 1 historisk regnskabsmæssigt har afskrevet sine anlægsaktiver kraftigt med henblik på en konsolidering af Ansøger 1. Ansøger 1 har derudover anført, at Ansøger 1 har udviklet størstedelen af maskinparken selv, og den arbejdskraft, der er medtaget i forbindelse hermed, er ikke aktiveret, men udgiftsført over driften.

Det er herefter Ansøger 1's vurdering, at den bogførte værdi af anlægsaktiverne ikke er udtryk for den reelle værdi. Ansøger 1's vurdering af virksomhedens materielle anlægsaktivers markedsværdi gennemgås under substansværdimodellen i afsnit 6.2.

Ansøger 1 estimerer, at af- og nedskrivninger i fremskrivningsperioden stiger fra 2,7 mio. kr. i 2020/21 til 3,2 mio. kr. i 2029/30.

Den 11. september 2024 har Ansøger 1 oplyst, at af- og nedskrivningerne i virksomhedens egen værdiansættelse er budgetteret ud fra virksomhedens eksisterende regnskabsmæssige afskrivningsprincipper.

Det fremgår af Ansøger 1's interne regnskab for 2019/20, at der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider:

- Bygninger: 30 år
- Produktionsanlæg og maskiner: 3-8 år
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar: 3-8 år

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer indledningsvist, at de bogførte værdier af virksomhedens anlægsaktiver skal anvendes til at opgøre virksomhedens afskrivninger, da det er fast praksis ved værdiansættelser efter DCF-modellen. Det bemærkes hertil, at aktivernes værdiansættelse i DCF-modellen ikke påvirker aktivernes værdiansættelse under substansværdimodellen, idet aktivernes værdi i DCF-modellen alene anvendes til at fastsætte det forventede niveau af regnskabsmæssige afskrivninger, mens kommissionen i substansværdimodellen foretager en vurdering af aktivernes reelle markedsværdi pr. 4. november 2020. Aktivernes værdisætninger under substansværdimodellen gennemgås i afsnit 6.2.

Kommissionen bemærker i den forbindelse, at af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver i den historiske periode indeholder nedskrivninger på udviklingsprojekter, hvilket kommissionen finder er misvisende, da udviklingsprojekter efter deres karakter udgør immaterielle aktiver. Det vurderes derfor, at nedskrivninger på udviklingsprojekter i fremskrivningsperioden, skal indgå som en del af af- og nedskrivninger på virksomhedens immaterielle anlægsaktiver, jf. afsnit nedenfor.

Yderligere vurderer kommissionen, at af- og nedskrivningerne i fremskrivningsperioden skal baseres på gennemsnittet af afskrivningssatsen i 2015/16-2019/20, som bliver ganget med den fremskrevne primobalance for de materielle anlægsaktiver.

Kommissionen finder herefter, at af- og nedskrivningerne skal fremskrives som 11,6 % af de materielle anlægsaktiver (primobalance). Som resultat heraf udgør af- og nedskrivningerne 1.786.358 kr. (angivet i nominelle priser) i 2020/21.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at Ansøger 1's forventede afskrivninger på materielle anlægsaktiver i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
1,79 mio. kr.	1,80 mio. kr.	1,81 mio. kr.	1,82 mio. kr.	1,83 mio. kr.	1,84 mio. kr.	1,85 mio. kr.	1,85 mio. kr.	1,86 mio. kr.	1,86 mio. kr.

6.1.4.2 Af- og nedskrivninger på virksomhedens immaterielle anlægsaktiver

Kommissionen skal vurdere de forventede af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver i fremskrivningsperioden. Af- og nedskrivningerne opgøres ud fra anlægsaktivernes værdi.

Den bogførte værdi af Ansøger 1's immaterielle aktiver er opgjort til 10.431.475 kr. pr. 30. september 2020. De immaterielle anlægsaktiver består af følgende aktiver:

- Software med en bogført værdi på 0 kr.
- Patenter med en bogført værdi på 16.691 kr.
- Færdige projekter med en bogført værdi på 7.659.216 kr.
- Udviklingsprojekter under udførelse med en bogført værdi på 2.755.568 kr.

Ansøger 1 har den 11. september 2024 oplyst, at af- og nedskrivningerne i virksomhedens egen værdiansættelse er budgetteret ud fra virksomhedens eksisterende regnskabsmæssige afskrivningsprincipper.

Det fremgår af Ansøger 1's interne regnskab for 2019/20, at der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider:

- Færdige projekter: 10-15 år
- Patenter og software: 5-8 år

Ansøger 1 har opgjort af- og nedskrivninger på virksomhedens immaterielle anlægsaktiver som en del af de samlede af- og nedskrivninger i ovenstående afsnit 6.1.4.1.

Kommissionens vurdering

Kommissionen bemærker indledningsvist, at af- og nedskrivninger på software var fuldt afskrevet i 2019/20, ligesom patenter var afskrevet til 16.691 kr. Kommissionen vurderer, at af- og nedskrivninger på software og patenter ikke forventes i fremskrivningsperioden, hvorfor patenterne afskrives til 0 kr. i 2020/21.

Derudover vurderer kommissionen, at af- og nedskrivningerne i fremskrivningsperioden skal baseres på gennemsnittet af afskrivningssatsen i 2015/16-2019/20, som bliver ganget med den fremskrevne primobalance for de immaterielle anlægsaktiver.

Kommissionen vurderer på den baggrund, at af- og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver skal fremskrives som 8,6 % af de immaterielle anlægsaktiver (primobalance). Som resultat heraf udgør af- og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver 897.421 kr. (angivet i nominelle priser) i 2020/21.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at virksomhedens forventede årlige afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
0,91 mio. kr.	0,95 mio. kr.	1,00 mio. kr.	1,04 mio. kr.	1,08 mio. kr.	1,12 mio. kr.	1,15 mio. kr.	1,18 mio. kr.	1,21 mio. kr.	1,23 mio. kr.

6.1.4.3 Skat

Kommissionen skal vurdere, hvilket skattegrundlag der skal anvendes i fremskrivningsperioden. Ansøger 1 er ifølge CVR-registret registreret som et anpartsselskab, hvor selskabsbeskatningen er 22 %.

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at der skal anvendes en skattesats på 22% i opgørelse af diskonteringsrenten og NOPAT. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at skattesatsen for anpartsselskaber er 22 %, og at udgiften til skat skal baseres på det estimerede resultat før renter og skat (EBIT).

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at Ansøger 1 vil have følgende udgifter til skat i fremskrivningsperioden:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
1,30 mio. kr.	1,26 mio. kr.	1,27 mio. kr.	1,57 mio. kr.	1,66 mio. kr.	1,77 mio. kr.	1,96 mio. kr.	2,05 mio. kr.	2,16 mio. kr.	2,34 mio. kr.

6.1.4.4 Kommissionens vurdering af driftsresultat efter afskrivninger og skat (NOPAT)

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at Ansøger 1's forventede driftsresultat efter afskrivninger og skat (NOPAT) i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
4,62 mio. kr.	4,46 mio. kr.	4,50 mio. kr.	5,58 mio. kr.	5,87 mio. kr.	6,28 mio. kr.	6,96 mio. kr.	7,27 mio. kr.	7,67 mio. kr.	8,30 mio. kr.

Der henvises til vedlagte bilag 1a.

6.1.5 Opgørelse af frie pengestrømme i fremskrivningsperioden

Ud fra det opgjorte driftsresultat efter afskrivninger og skat (NOPAT) i fremskrivningsperioden skal kommissionen opgøre de frie pengestrømme (FCFF), som skal lægges til grund ved værdiansættelsen.

De frie pengestrømme (FCFF) opgøres som driftsindtjening efter afskrivninger og skat (NOPAT) (som opgjort ovenfor i afsnit 0) tillagt af- og nedskrivninger og fratrukket ændringer i nettoarbejdskapitalen (afsnit 6.1.5.1) og anlægsinvesteringer (afsnit 6.1.5.2).

6.1.5.1 Ændringer i nettoarbejdskapital

Kommissionen skal vurdere Ansøger 1's forventede nettoarbejdskapital for fremskrivningsperioden.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport klassificeret følgende poster som nettoarbejdskapital:

- Varebeholdninger: 245.894 kr.
- Tilgodehavender fra salg: 10.335 kr.
- Andre tilgodehavender (inkl. periodeafgrænsningsposter): 362.674 kr.
- Leverandørgæld: 369.028 kr.
- Anden gæld (inkl. modtagne forudbetalinger fra kunder): 431.110 kr.

Ansøger 1 har fremskrevet nettoarbejdskapitalen som -1,3 % af omsætningen.

Nettoarbejdskapitalen er fremskrevet på balancepostniveau baseret på analyse af historiske niveauer og udvikling. Det bemærkes i den forbindelse, at Ansøger 1 i 2017/18 under andre tilgodehavender har modregnet "tilgodehavende bonus fra leverandør" på 516.048 kr., ligesom virksomheden i 2019/20 har modregnet "tilgodehavende COVID-19 kompensation" på 573.758 kr. Ansøger 1 estimerer herefter, at nettoarbejdskapitalen kan fastsættes til en stigning fra -0,5 mio. kr. i 2020/21 til -1,3 mio. kr. i 2029/30. Virksomheden har lagt vægt på, at nettoarbejdskapitalen historisk har ligget på -0,4 mio. kr. i perioden 2013/14-2019/20.

Kommissionens vurdering

Kommissionen bemærker indledningsvist, at nettoarbejdskapitalen beregnes som virksomhedens kortfristede driftsaktiver fratrukket virksomhedens kortfristede driftsforpligtelser. Et kortfristet driftsaktiv er defineret ved, at det forventes at blive konverteret til kontanter inden for et år og er en del af virksomhedens drift, og en kortfristet driftsforpligtelse er defineret ved, at forpligtelsen forventes at blive indfriet inden for et år og er en del af virksomhedens drift.

Følgende regnskabsposter er efter praksis som hovedregel altid inkluderet nettoarbejdskapitalen: varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, leverandørgæld/varekreditorer, forudbetaling fra kunder, periodeafgræsningsposter og anden gæld. Derfor vurderer kommissionen, at disse poster skal indgå i nettoarbejdskapitalen.

Hvorvidt øvrige regnskabsposter, som ikke er oplistet ovenfor, skal indgå i nettoarbejdskapitalen, beror på en konkret vurdering. For disse poster har kommissionen som udgangspunkt valgt at anvende virksomhedens klassificering, da kommissionen vurderer, at virksomheden er mest nærliggende til at kunne foretage denne vurdering, medmindre der er konkrete holdepunkter for at antage, at virksomhedens klassifikation ikke er retvisende.

Kommissionen vurderer, at der i posten andre tilgodehavender i 2018/19 skal fratrækkes 45.500 kr., idet dette beløb vedrører "Tilgodehavende vedr skade", ligesom der i 2019/20 skal fratrækkes 573.758 kr., idet dette beløb vedrører "COVID-19 kompensation". Kommissionen vurderer yderligere, at der i posten "anden gæld" i 2015/16 skal fratrækkes 150.000 kr., idet beløbet vedrører "Afsat bonus", ligesom der i 2018/19 skal fratrækkes 525.000 kr., idet dette beløb vedrører "Afsat løn". Kommissionen har lagt vægt på, at ovenstående beløb vedrører engangsposter, som ikke forventes at indgå i nettoarbejdskapitalen fremover.

For så vidt angår de øvrige klassifikationer er der ikke konkrete oplysninger, der indikerer, at virksomhedens øvrige klassificering ikke er retvisende, hvorfor kommissionen har lagt virksomhedens øvrige klassifikationer til grund.

På baggrund af ovenstående indgår følgende regnskabsposter i nettoarbejdskapitalen: varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender (ekskl. tilgodehavende vedrørende skade og COVID-19 kompensation), periodeafgrænsningsposter, modtagne forudbetalinger fra kunder, leverandørgæld og anden gæld (ekskl. afsat bonus og afsat løn).

Kommissionen vurderer, at posterne i nettoarbejdskapitalen skal beregnes ved at tage udgangspunkt i perioden 2015/16-2019/20 i overensstemmelse med det anførte om den historiske periode i afsnit 6.1.2 ovenfor. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at arbejdskapitalposterne, trods markante udsving i de enkelte år, har udgjort et gennemsnitligt relativt stabilt niveau i perioden 2015/16-2019/20.

Herefter finder kommissionen, at nettoarbejdskapitalen skal udgøre -1,03 % af nettoomsætningen fra pelsning eksklusive andre driftsindtægter i fremskrivningsperioden.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at Ansøger 1's forventede årlige nettoarbejdskapital i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
-280.746 kr.	-276.893 kr.	-280.406 kr.	-320.756 kr.	-332.746 kr.	-348.859 kr.	-374.634 kr.	-387.287 kr.	-402.991 kr.	-426.468 kr.

6.1.5.2 Anlægsinvesteringer

Kommissionen skal vurdere Ansøger 1's forventede anlægsinvesteringer i fremskrivningsperioden.

Værdien af afskrivninger på de materielle anlægsaktiver og immaterielle er behandlet i henholdsvis afsnit 6.1.4.1 og 6.1.4.2.

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anført, at virksomheden forventer at investere ca. 34 mio. kr. i anlægsinvesteringer frem mod 2029/30, fordelt på følgende poster:

- 15. mio. i produktionsudviklingsomkostninger
- 6 mio. kr. i fornyelse og renovering af bygninger
- 13 mio. kr. i produktionsanlæg, driftsmateriel m.v.

Ansøger 1 har lagt vægt på, at det høje investeringsniveau er nødvendigt for, at virksomheden kan opretholde dens konkurrencemæssige fordel.

Adspurgt om analyser eller udarbejdelse af konkrete investeringscases med pengestrømsopgørelser vedrørende udvikling af maskiner og effektivisering af produktionen for 2021, har Ansøger 1 den 11. september 2024 oplyst følgende:

> *"Forinden igangsættelse af udviklingsprojekter har* Person 1 *lavet en vurdering af indtjeningsmulighederne/besparelsesmulighederne (se f.eks. beregning af omkostningsbesparelsespotentiale på* Produkt 1 *i virksomhedspræsentationen), men der foreligger ikke rapportering med pengestrømsopgørelser på de enkelte investeringsprojekter. I fremskrivningen er der medtaget betydelige investeringer på kr. 34 mio. hvilekt væsentligt overstiger de historiske investeringer."*

Ansøger 1 har yderligere lagt vægt på, at virksomheden historisk set har afholdt investeringer på i alt 21,2 mio. kr. til udvikling af maskiner, IT-systemer og procesoptimering. Der henvises til bilag IK1, der viser en oversigt over de afholdte investeringer i den pågældende periode. Det bemærkes i den forbindelse, at aktiverede lønninger indgår i anskaffelsessummen på udviklingsprojekter.

I indlæg af 27. juni 2025 har Ansøger 1 bemærket, at de høje anlægsinvesteringer naturligvis skal ses i sammenhæng med væksten i fremskrivningsperioden, idet anlægsinvesteringerne er opgjort på baggrund af den fremskrevne omsætning (herunder antallet af pelsninger), og at hvis kommissionen mod forventning måtte komme frem til en lavere vækst og omsætning i fremskrivningsperioden, skal anlægsinvesteringerne tilsvarende justeres ned.

Kommissionens vurdering

Kommissionen vurderer, at Ansøger 1's forventede anlægsinvesteringer kan fastsættes med udgangspunkt i virksomhedens forventninger til fremskrivningsperioden. Kommissionen finder således, at virksomhedens samlede anlægsinvesteringer skal udgøre 34 mio. kr. Kommissionen vurderer endvidere, at de forventede anlægsinvesteringer skal fordeles ligeligt hen over fremskrivningsperioden, hvilket svarer til 3,4 mio. kr. om året.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at virksomheden har anført, at investeringsniveauet er nødvendigt for at opretholde den konkurrencemæssige fordel, og at en analyse af de historiske niveauer i perioden 2015/16-2019/20 indikerer, at en årlig materiel anlægsinvestering på 3,4 mio. kr. forekommer retvisende. I den samme periode udgjorde anlægsinvesteringerne i gennemsnit 3,1 mio. kr., jf. regnskaberne.

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at virksomhedens forventede årlige anlægsinvesteringer i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.	3,4 mio. kr.

6.1.5.3 Kommissionens vurdering af frie pengestrømme (FCFF)

På baggrund af ovenstående er det kommissionens vurdering, at Ansøger 1's frie pengestrømme (FCFF) i fremskrivningsperioden kan opgøres som følger:

2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30
4,0 mio. kr.	3,8 mio. kr.	3,9 mio. kr.	5,1 mio. kr.	5,4 mio. kr.	5,8 mio. kr.	6,6 mio. kr.	6,9 mio. kr.	7,4 mio. kr.	8,0 mio. kr.

Der henvises til vedlagte bilag 1a.

6.1.6 Terminalværdi og diskontering

Kommissionen skal vurdere Ansøger 1's forventede terminalværdi og diskontering i fremskrivningsperioden.

6.1.6.1 Diskonteringsrente (WACC)

Kommissionen skal vurdere, hvilken diskonteringsrente (WACC) der skal anvendes ved værdiansættelsen af virksomheden. Diskonteringsrenten (WACC) anvendes til at beregne nutidsværdien af fremtidige pengestrømme (FCFF).

I diskonteringsrenten indgår der to overordnede komponenter, som har betydning for beregningen af diskonteringsrenten:

- Egenkapitalomkostning
- Fremmedkapitalomkostning

Egenkapitalomkostningen estimeres typisk ved hjælp af CAPM (Capital Asset Pricing Model), mens fremmedkapitalomkostningen afhænger af lånerenten og skattefradraget. CAPM er en finansiel model, der bruges til at beregne det forventede afkast på en investering ud fra dens markedsrisiko.

Ansøger 1 har estimeret diskonteringsrenten for virksomheden til 7,1 % baseret på en beregning af virksomhedens vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger.

Nedenfor er en opsamlingstabel, hvor det kan ses, hvordan Ansøger 1 har opgjort de forskellige delkomponenter:

Diskonteringsrenteberegning	Ansøger 1
1) Egenkapitalomkostning	
Risikofri rente	0 %
Ugearet beta	0,45
Markedsrisikopræmie	5,5 %
Størrelsespræmie	6 %
Selskabsspecifik præmie	0 %
Kapitalstruktur	0,33
Egenkapitalomkostning	**9,1 %**
2) Fremmedkapitalomkostning	
Afkastkrav på gælden	0,6 %
Skattesats	22 %
Fremmedkapitalomkostning	**0,6 %**
Diskonteringsrente	**7,1 %**

Risikofri rente

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anvendt en risikofri rente på 0 %. Ansøger 1 har den 11. september 2024 anført følgende:

> *"Til trods for at de gældende risikofrie renter var negative for den periode, hvori værdiansættelsen tager sted, er disse konservativt valgt at blive repræsenteret med en værdi på 0."*

Ugearet beta

Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anvendt en ugearet beta på 0,45 med baggrund i Damodarans ugearede beta-estimater.

Ansøger 1 har den 11. september 2024 anført følgende herom:

> *"Betaen er i nærværende værdiansættelse blevet re-levered med Harris-Pringle metoden, da den egner sig til virksomheder, der fastholder en fast kapitalstruktur. Dette er tilfældet for* Ansøger 1 *der historisk har haft en gældsrate i et fast niveau på ca. 25% fra 2016/17 til 2019/20. Det erkendes, at Hamada formlen lige såvel kan anvedes ved re-levering af den ugearede beta. Dette ville dog, for nærværende værdiansættelse, medføre udnyttelsen af et skatteskjold."*

Fødevarestyrelsen har i indlæg 28. april 2025 anført, at den anvendte peer-gruppe (landbrug/fødevare) – og dermed udgangspunktet for fastsættelsen af beta – ikke er konsistent med de antagelser, som kommissionen har anvendt i opgørelsen af afkastkravet for 2022-063969 . Her anvender kommissionen en ugearet beta på 1,1.

Derudover vurderer Fødevarestyrelsen, at den systematiske risiko i virksomheden skal afspejle risikoen ved minkdrift, herunder særligt den betydelige cyklicitet, som historisk har været kendetegnende for minkbranchen. Selskaberne i den anvendte peer-gruppe vurderes ikke at være eksponeret overfor samme risiko og cyklicitet. Derfor bør udgangspunktet for fastsættelsen af beta efter Fødevarestyrelsens vurdering ikke være en generel peer-gruppe inden for landbrug/fødevare, men derimod den beta-værdi, som kommissionen har anvendt til brug for værdiansættelsen af 2022-063969 .

Markedsrisikopræmie
Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 bemærket, at Ansøger 1 i sin værdiansættelse anvender en markedsrisikopræmie på 5,5 % og henviser i den forbindelse til, at kommissionerne i sagen om 2022-063969 og i prøvesagerne har fastsat en markedsrisikopræmien til 8,5 %.

Størrelsespræmie
Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anvendt en størrelsespræmie på 6 % baseret på Oaklins undersøgelser med historisk data for tilsvarende virksomheder. Ansøger 1 henviser i det henseende til Ansøger 1's størrelse samt at virksomheden er unoteret og operer i en nichebranche.

Den 11. september 2024 har Ansøger 1 oplyst, at *"Omtalte Oaklins undersøgelse vedrørende størrelsespræmien er ikke en undersøgelse af rappor-form, men erfaring fra en række lignende værdiansættelsescases, som er baseret på "Cost of capital navigator" fra Kroll (Duff & Phelps) sammenholdt med Oaklins Beierholm' anvendt praksis. Nærværende værdiansættelse har taget udgangspunkt i "Cost of capital navigator" af en virksomhed i 10th decile fra Kroll (Duff & Phelps) pr. 31/12/2019, på 4,99%. Den gældende størrelsespræmie er sammenholdt med ovenstående beskrevne erfaring fra lignende værdiansættelsescases og er derfor ved en konservativ tilgang estimeret til at være 6%."*

Kapitalstruktur
Ansøger 1 har i sin værdiansættelsesrapport anvendt en kapitalstruktur på 0,33.

Ansøger 1 har den 11. september 2024 anført følgende herom:

> *"Kapitalstrukturen med D/E på 0,333 er udledt fra Equity ratio (E/V) og Debt ratio (D/V), ved (D/V) / (E/V). Equity ratio er regnet ud fra den historiske andel af egenkapital i forhold til den samlede værdi af aktiver/passiver. Det har ca. ligget på 75% fra 2016/17 til 2019/20. Følgelig vurderes dette som værende et repræsentativt estimat for*

virksomhedens kapitalstruktur. Dermed er debt ratio afledt bestemt af dette til 25%, hvorfor D/E = 0,25/0,75=0,33".

Kommissionens vurdering

Det vurderes, at diskonteringsrenten for Ansøger 1 skal fastsættes til 9,5 %.

Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at diskonteringsrenten bør beregnes for den enkelte virksomhed og ikke på baggrund af en branche, idet diskonteringsrenten bør afspejle selskabsspecifikke forhold, som ikke nødvendigvis kan sammenlignes med hele branchen.

Erstatnings- og taksationskommissionen har i delafgørelse af 12. marts 2024 i sagen 2022-063969 om 2022-063969 truffet afgørelse om, at den risikofri rente udgør -0,5 %, at markedsrisikopræmien udgør 8,5 %, og at der ikke skal tillægges likviditetspræmie og et selskabsspecifikt risikotillæg. Delafgørelsen er påklaget til Overerstatnings- og taksationskommissionen. Kommissionen finder i denne sag, at disse fremskrivninger ligeledes skal finde anvendelse i nærværende sag, da kommissionen kan tilslutte sig begrundelserne i den omtalte afgørelse, hvortil der henvises.

For så vidt angår ugearet beta er det kommissionens vurdering, at denne skal fastsættes til 0,7 baseret på europæiske data for industrigruppen "Food Processing" fra Damodaran. Kommissionen har lagt vægt på, at industrigruppen "Food Processing" omfatter virksomheder, der forarbejder biologiske råvarer til færdige produkter, hvilket i et risikomæssig henseende anses for sammenligneligt med et pelseris aktiviteter. Kommissionen har yderligere lagt vægt på, at kommissionen i sagen 2022-072551 om en sammenlignelig følgeerhvervsvirksomhed har fastsat den ugearede beta til 0,7, og at Ansøger 1 og den pågældende virksomhed befinder sig i samme trin i værdikæden. På baggrund heraf finder kommissionen, at en ugearet beta på 0,7 afspejler et passende niveau for Ansøger 1's systematiske risiko.

For så vidt angår størrelsespræmien er det kommissionens vurdering, at denne skal fastsættes til 5 % baseret på statistik fra Kroll med udgangspunkt i de senest offentliggjorte størrelsespræmier pr. 4. november 2020. Det er kommissionens vurdering, at det er sædvanlig praksis at anvende Krolls opgørelse af størrelsespræmier som en approksimation for tillægget til egenkapitalomkostningen. Kommissionen vurderer det rimeligt at anvende det brede 10. decil og dermed en størrelsespræmie på 5 % for Ansøger 1 for dermed at kunne anvende højere størrelsespræmier for de følgeerhvervsvirksomheder, som er væsentligt mindre og mere afhængige af enkelte medarbejdere.

Kommissionen finder det derudover rimeligt at anvende en kapitalstruktur på 0,33. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at ansøger i sagens natur har størst indsigt i virksomheden. Kommissionen har yderligere lagt vægt på, at niveauet er plausibelt, da det ligger tæt op ad den gennemsnitlige kapitalstruktur i markedet på 0,21.

Endvidere vurderer kommissionen, at afkastkravet på gælden skal udgøre 0,8 %, hvilket er beregnet på baggrund af den risikofrie rente og kreditrisikopræmien, der ses på markedet for "Food Processing". Det bemærkes, at industrigruppen er anderledes end den, som er anvendt af virksomheden. Baggrunden for at anvende kreditrisikopræmien i markedet, er, at der er store forskelle i virksomhedens effektive rente og deres rating.

Kommissionen beregner herefter diskonteringsrenten således:

Diskonteringsrenteberegning	
1) Egenkapitalomkostning	
A) Risikofri rente	-0,5 %
B) Ugearet beta	0,7
C) Markedsrisikopræmie	8,5 %
D) Størrelsespræmie	5 %
E) Selskabsspecifik præmie	0 %
F) Kapitalstruktur	0,33
G) Egenkapitalomkostning = A + B * (1 +F) * C + D+ E	**12,4 %**
2) Fremmedkapitalomkostning	
H) Afkastkrav på gælden	0,8 %
I) Skattesats	22 %
J) Fremmedkapitalomkostning = H * (1 - I)	**0,6 %**
Diskonteringsrente = G / (1 + F) + J * F / (1 + F)	**9,5 %**

6.1.6.2 Terminalberegning og terminalvækst

Kommissionen skal vurdere, hvilken metode for terminalberegning og hvilken terminalvækst der skal anvendes ved beregningen af terminalværdien. Terminalværdien repræsenterer værdien af alle fremtidige pengestrømme efter fremskrivningsperioden.

Ansøger 1 har anvendt en terminalvækst på 1,5 %. Ansøger 1 har beregnet terminalværdien ved anvendelse af Gordon-growth-formlen. Hertil har Ansøger 1 den 11. september 2024 anført følgende:

> *"Vi har herved estimeret den frie pengestrøm i det første år efter forecastperioden er slut, ved at lade det frie cash flow i det siste forecast år vokse med den fastsatte terminalvækst, altså = 28,7*(1+1,5%). Terminalvæksten er sat konservativt til et niveau lavere end væksten i BNP, for at imødekomme et scenarie, hvor virksomheden nødvendigvis ikke følger samme vækst som samfundet."*

Kommissionens vurdering

Kommissionen har ved opgørelsen af virksomhedens kompensation lagt til grund, at det vil være mest retvisende at anvende Gordon Growth-formlen til beregning af terminalværdien.

Kommissionen har lagt vægt på, at Gordon Growth-formlen efter kommissionens opfattelse er den mest almindelige at anvende til beregning af terminalværdien, når virksomhedens estimerede frie pengestrømme (FCFF) i terminalperioden afspejler et normaliseret langsigtet niveau. Det vil sige, når virksomhedens afkast på den investerede kapital vurderes at være på et normaliseret niveau.

Kommissionen vurderer endvidere, at terminalvæksten skal fastsættes i overensstemmelse med den forventede langsigtede inflation. Kommissionen vurderer således, at terminalvæksten skal fastsættes til 1,2 %.

Kommissionen har lagt vægt på, at Erstatnings- og taksationskommissionen i delafgørelse af 12. marts 2024 i sagen 2022-063969 om 2022-063969 har truffet delafgørelse om en terminalvækst på 1,2 %.

6.1.7 Tax amortisation benefit (TAB)

Kommissionen skal tage stilling til, om der skal tillægges værdien en tax amortisation benefit (forkortet "TAB"), som er en skattemæssig fordel, der kan opstå, når en virksomhed kan afskrive (amortisere) værdien af et aktiv over tid og dermed reducere virksomhedens skattepligtige indkomst.

Ansøger 1 har i indlæg af 27. juni 2025 anført, at der ved opgørelsen af handelsværdien af Ansøger 1's virksomhed skal tillægges værdien af et køberskatteaktiv (TAB). Baggrunden herfor er, at hvis en uvildig køber i en almindelig handelssituation havde erhvervet virksomheden i en aktivhandel, ville den hypotetiske køber opnå en skattebesparelse af forskellen mellem den hypotetiske købers grundlag for skattemæssige afskrivninger og Ansøger 1's skattemæssige værdi af aktiverne (herunder goodwill). Denne skattemæssige fordel bliver som anført benævnt TAB og skal inkluderes, idet en hypotetisk køber vil være villig til at betale for de skattemæssige fordele, der opnås ved erhvervelsen af aktiverne.

Derudover har Ansøger 1 anført, at virksomheden ikke har beregnet TAB, idet denne afhænger af den samlede værdi på virksomheden (købesummen), som kommissionen kommer frem til.

Kommissionens vurdering

Kommissionen bemærker indledningsvist, at en overdragelse af Ansøger 1's aktiver generelt ville kunne udløse betaling for værdien af et forøget skattemæssigt afskrivningsgrundlag (TAB).

Det er dog en forudsætning for at indregne en sådan merværdi, at betalingen for aktiverne overstiger den bogførte værdi af investeret kapital hos den sælgende virksomhed, idet denne merværdi afspejler det forøgede skattemæssige grundlag hos den hypotetiske, købende virksomhed. Det er yderligere en forudsætning for indregning af en sådan merværdi, at virksomhedens værdi (EV) i DCF-modellen er estimeret på baggrund af en selvstændig videreførelse af virksomheden som et aktie- eller anpartsselskab.

Da Ansøger 1 ikke skal stilles anderledes eller ringere, fordi det er staten, der overtager virksomheden, finder kommissionen, at der som udgangspunkt skal ydes kompensation for værdien af et forøget skattemæssigt afskrivningsgrundlag i forbindelse med en aktivoverdragelse (TAB) af Ansøger 1's aktiver.

Kommissionen har herefter vurderet, at der i den estimerede værdi af virksomheden (EV) skal tillægges 9.857.014 kr. relateret til værdien af et forøget skattemæssigt afskrivningsgrundlag i forbindelse med aktivoverdragelsen (TAB).

Værdien af TAB beregnes ved anvendelsen af 1) den estimerede merværdi (goodwill) 50.664.079 kr., 2) en skattemæssig afskrivning på 7 år, 3) en diskonteringsrente på 9,5 % og 4) en skattesats på 22 %.

6.1.8 Kommissionens estimerede værdi efter DCF-modellen

Kommissionen har med udgangspunkt i ovenstående delanalyser af de konkrete forhold i følgeerhvervsvirksomheden udarbejdet en estimeret værdiansættelse af virksomheden efter DCF-modellen.

Analysen viser, at den estimerede værdiansættelse for virksomheden (EV) ved anvendelse af DCF-modellen udgør 86.945.629 kr. inklusive tax amortisation benefit (TAB).

Det bemærkes, at de forventede frie pengestrømme (FCFF), som resulterer i en virksomhedsværdi (EV) på 86.945.629 kr. er estimeret baseret på forudsætning om, at staten erhvervet fuld ret over aktiverne. Som beskrevet i afsnit 5.4.4 blev virksomhedens leasede biler (aktiv ID-nr. 102 og 103) ikke frikøbt, men tilbageleveret til leasingselskabet i forbindelse med udløbet af leasingaftalerne. Derudover var virksomhedens patenter (aktiv ID-nr. 7.006 og 7.009) ikke ejet af Ansøger 1 på nedlukningstidspunktet, men af moderselskabet Virksomhed 1 . Desuden var en række af virksomhedens øvrige aktiver udgået af driften inden 4. november 2020.

Kommissionen reducerer herefter skønsmæssigt den estimerede værdi af virksomheden (EV) ved anvendelse af DCF-modellen med 561.306 kr., således at den estimerede værdi af virksomheden (EV) udgør **86.384.323 kr.**

Reduktionen svarer til den værdi – med undtagelse af aktiver med en bogført værdi på 0 kr. - som er vurderet af kommissionen i værdiansættelsen efter substansværdimodellen i afsnit 6.2.2 og 6.2.3. Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at hvis der opnås et markedskonformt afkast på aktiverne, bør værdiændringen være den samme i DCF-modellen og substansværdimodellen.

Kommissionen har foretaget en kontrolberegning af den opgjorte værdiansættelse efter DCF-modellen ved at beregne en værdiansættelse efter EVA-modellen. Kommissionen vurderer, at

de to modeller giver det samme resultat. Kommissionen anser herefter værdiansættelsen efter DCF-modellen for teoretisk korrekt.

6.2 Substansværdimodellen

En virksomheds værdi kan også opgøres efter substansværdimetoden. Substansværdimodellen anvendes til at estimere handelsværdien af et aktiv baseret på omkostningen til at anskaffe et tilsvarende aktiv med samme nytteværdi, når der ikke er et aktivt marked, hvor prisen kan observeres pr. 4. november 2020. Metoden afspejler således idéen om, at markedsværdien af et aktiv ikke bør overstige omkostningen til at anskaffe et aktiv med tilsvarende karakteristika.

Substansværdien opgøres ud fra markedsværdien af materielle anlægsaktiver, immaterielle anlægsaktiver og nettoarbejdskapitalen.

I afsnit 6.2.1 tager kommissionen stilling til, om der skal anvendes en økonomisk værdiforringelse på aktiverne.

I afsnit 6.2.2 tager kommissionen stilling til værdien af virksomhedens kompensationsberettigede materielle anlægsaktiver, i afsnit 6.2.3 af immaterielle anlægsaktiver og i afsnit 6.2.4 af nettoarbejdskapitalen.

I afsnit 6.2.5 opgør kommissionen den samlede beregning af virksomhedens værdi pr. 4. november 2020 efter substansværdimodellen baseret på ovenstående vurderinger.

Med henblik på opgørelse af substansværdien af Ansøger 1 har Ansøger 1 indhentet en vurderingsrapport over driftsmateriel og driftsinventar med undtagelse af fast ejendom udarbejdet af Ove Bæk og dertilhørende billeddokumentation. Af denne vurdering fremgår det, at værdien af Ansøger 1's drifts- og anlægsaktiver kan opgøres til 54.004.790 kr. (bilag 3, s. 597-600).

Derudover har Ansøger 1 indhentet en vurderingsrapport af Ansøger 1's faste ejendom udarbejdet af Nordicals ved erhvervsmægler Nikolaj Kjelder. Af denne vurdering fremgår det, at Ansøger 1's ejendom kan opgøres til 24.900.000 kr. (bilag 3, s. 837-882).

Ansøger 1 estimerer herefter, at værdien af de samlede anlægsaktiver, som skal overdrages til staten, som led i den permanente nedlukning af Ansøger 1 pr. 4. november 2020, kan opgøres til 78.904.790 kr.

Hertil har Ansøger 1 opgjort et tab på varelager ved nedlukning til 538.704 kr. samt et tab på indgåede aftaler om pelsning i 2020 til 7.097.000 kr. som følge af nedlukningen den 4. november 2020. Kommissionen tager stilling til virksomhedens eventuelle tab i afsnit 9.1 og 9.2.

Virksomhedens anlægskartotek

Ansøger 1 har senest den 1. juni 2025 fremsendt virksomhedens § 18 a-anlægskartotek. Som anført i afsnit 3.1 er § 18 a-anlægskartoteket udarbejdet med udgangspunkt i aktivlisten fra Ove Bæks vurderingsrapport af 4. maj 2022.

Ansøger 1 har derudover den 1. juni 2025 fremsendt virksomhedens anlægskartotek til årsregnskabet 2019/20.

Minksekretariatet har herefter forsøgt at sammenholde oplysningerne mellem § 18 a-anlægskartoteket og det regnskabsmæssige anlægskartotek pr. 30. november 2020 og kan konstatere, at summen af den bogførte værdi af virksomhedens anlægsaktiver kan afstemmes mellem de to anlægskartoteker, selvom aktiverne ikke er kategoriseret ens.

	Anlægskartotek til årsregnskabet 2019/20	Anlægskartotek i henhold til § 18 a (§ 22)
Grunde og bygninger / Faste ejendomme	10.391.034 kr.	10.379.199 kr.
Produktionsanlæg og maskiner	4.424.611 kr.	-
Driftsmateriel og -inventar	-	3.206.805 kr.
Øvrige mindre aktiver	-	39.965. kr.
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	628.117 kr.	-
Køretøjer	-	534.470 kr.
Immaterielle aktiver	10.431.480 kr.	11.688.993 kr.
Total	**25.875.242 kr.**	**25.849.432 kr.**
Difference	**25.810 kr.**	

Differencen mellem de to anlægskartotek svarer til den bogførte værdi af virksomhedens havetraktor på i alt 25.807 kr., som virksomheden ikke har medtaget i § 18 a-anlægskartoteket samt den bogførte værdi af en "lasermarkering" og "C5 løn inkl. opsætning mv" på 3 kr., som virksomheden har anført, er udgået af driften inden den 4. november 2020.

Kommissionen tager stilling til værdien af de enkelte aktiver i afsnit 6.2.2 og 6.2.3 nedenfor.

6.2.1 Økonomisk værdiforringelse

Ansøger 1 har ikke anvendt en økonomisk værdiforringelse på aktiverne i sin værdiansættelse efter substansværdimodellen.

Ansøger 1 har i indlæg af 27. juni 2025 anført, at der ikke er grundlag for en reduktion i de foretagne vurderinger som følge af såkaldt "økonomisk værdiforringelse", idet de foretagne vurderinger tager fuldt ud højde for aktivernes handelsværdi. Ansøger 1 bemærker derudover, at der ikke er foretaget nogen regulering for økonomisk værdiforringelse i de øvrige sager vedrørende følgeerhvervsvirksomheder.

Kommissionens vurdering
Kommissionen vurderer, at der ikke skal ske en korrektion for økonomisk værdiforringelse ved fastlæggelse af værdien efter substansværdimodellen.

I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at der vurderes ikke at være økonomisk værdiforringelse for anlægsaktiver, som har en bred industriel anvendelighed.

Kommissionen udelukker ikke, at visse branchespecifikke aktiver kan have en økonomisk værdiforringelse. Kommissionen har dog henset til følgeerhvervsvirksomhedernes forskelligartede karakter og den uhomogene skare af potentielle købere af aktiverne vurderet, at der vil være en sådan usikkerhed forbundet med fastlæggelsen af en økonomisk værdiforringelse for følgeerhvervene både i sin helhed og i brancheinddelinger, at det ikke har været muligt at fastlægge en kurs for en økonomisk værdiforringelse, der har den fornødne pålidelighed til anvendelse ved værdiansættelse af aktiverne. Kommissionen har på den baggrund besluttet ikke at iværksætte undersøgelser om branchens økonomiske værdiforringelseskurs som led i oplysningen af sagen.

6.2.2 Materielle anlægsaktiver
Ansøger 1's materielle anlægsaktiver er opdelt i følgende aktivgrupper:

- Grunde og bygninger
- Produktionsanlæg og maskiner
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

6.2.2.1 Grunde og bygninger
Aktivgruppen "Grunde og bygninger" består af Ansøger 1's ejendom beliggende Adresse 2 Den bogførte værdi af grunde og bygninger er opgjort til 10.391.032 kr. pr. 30. september 2020.

Det fremgår af tinglysning.dk, at ejendommen blev solgt i 2019 til en salgspris på 13.483.143 kr.

Ansøger 1 har hertil oplyst, at ejendommen blev erhvervet af virksomheden ved en grenspaltning af søsterselskabet Virksomhed 2 , CVR-nr. Virksomhed 2 pr. 1. oktober 2013. Som følge af ekspeditionsfejl blev dette først tinglyst den 15. maj 2019. Ansøger 1 henviser i den forbindelse til det interne regnskab for 2012/13, hvoraf der under aktiver er indregnet værdien af "Grunde og bygninger, By 2 " med 13.483.153 kr.

Ifølge Ansøger 1's værdiansættelsesrapport er de bogførte værdier af Ansøger 1's grunde og bygninger i årsrapporten for 2019/20 ikke retvisende på grund af høje afskrivninger historisk.

Ansøger 1 har derfor indhentet en vurderingsrapport af Ansøger 1's faste ejendom udarbejdet af Nordicals ved erhvervsmægler Nikolaj Kjelder. Det konkluderes i vurderingsrapporten, at Ansøger 1's ejendom har en kontant handelsværdi på 24.900.000 kr.

Det er i vurderingsrapporten anført, at ejendommen ikke blev besigtiget indvendigt, da virksomheden ønskede en vurdering fastsat pr. november 2020 i udlejet tilstand. Ejendommen er herefter blevet vurderet under forudsætning af at være udlejet til Ansøger 1 på en 10-årig lejekontrakt. Dernæst fremgår det af vurderingsrapporten, at ejendommen alternativt vil kunne anvendes til anden produktion og lager med tilhørende administration, men at anden anvendelse vil kræve væsentlige omkostninger til omstilling. Det anføres i konklusionen til vurderingen, at ejendommen er med en *"meget sekundær beliggenhed, hvor genudlejning vil være meget vanskeligt, uanset om det bliver i forbindelse med opdeling i mindre lejemål".* Der henvises til Nordicals vurderingsrapport, som fremgår af materialesamlingen (bilag 3, s. 837-882).

Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 opfordret kommissionen til at indhente en uvildig vurdering af Ansøger 1's ejendomme til brug for en eventuel værdiansættelse af virksomheden efter substansværdimodellen.

Nagelfaste aktiver

Ansøger 1 har i § 18 a-anlægskartoteket angivet følgende aktiver som en del af den faste ejendom:

- Aktiv ID-nr. 1: Frysehus
- Aktiv ID-nr. 2: Befugtningsanlæg
- Aktiv ID-nr. 3: Blæsere til frysning
- Aktiv ID-nr. 4: Reka Pillefyr
- Aktiv ID-nr. 5: Hegn med automatisk port
- Aktiv ID-nr. 6: El og luft trukket i pelseri
- Aktiv ID-nr. 7: Fyrrum 111 kvm
- Aktiv ID-nr. 8: Indretning 2 frysehuse
- Aktiv ID-nr. 9: Pelseri, kontor, køkken, toilet, værelse og motionsrum
- Aktiv ID-nr. 10: Alarm i pelseri
- Aktiv ID-nr. 11: Brandanlæg, slanger og pulverslukker

Ansøger 1 har derudover den 24. februar 2025 anført, at følgende aktiver, efter ledelsens vurdering, er at betragte som nagelfaste aktiver:

- Aktiv ID-nr. 342: Gas kedel
- Aktiv ID-nr. 381: Styring af kompressor start/stop koblet med alarm

Ansøger 1 bemærker derudover, at *"El og luft"* (aktiv ID-nr. 6) medtages separat udover værdien af ejendommen, da der er tale om en særindretning af ejendommen med henblik på det specifikke erhverv drevet fra ejendommen. Ansøger 1 bemærker endvidere, at det alene er det ene

frysehus, der er at betragte som et nagelfast aktiv, mens det andet frysehus kan demonteres og flyttes fra ejendommen.

Kommissionens vurdering

Kommissionen bemærker indledningsvist, at kommissionen i afsnit 5.4.1 har vurderet, at Ansøger 1's ejendom beliggende Adresse 2 er kompensationsberettiget, hvorfor værdien af ejendommen skal indgå i den samlede værdi for grunde og bygninger.

Kommissionen vurderer, at Nordicals vurdering af ejendommens værdi ikke er retvisende.

I den forbindelse har kommissionen overvejet, om der på baggrund af sagens oplysninger og besigtigelsesforretningen har været grundlag for at foretage korrektioner til værdien efter Nordicals vurderingsrapport af en sådan karakter, at det ville give anledning til indhentelse af en uvildig vurderingsrapport, men har ikke fundet grundlag herfor.

Kommissionen har herved lagt vægt på, at det med tilstrækkelig sikkerhed kan konstateres, at virksomhedens substansværdi ikke vil overstige den beregnede virksomhedsværdi efter DCF-modellen, jf. afsnit 6.1.8.

Allerede af denne grund har kommissionen ikke foretaget en vurdering af markedsværdien af virksomhedens ejendom.

Kommissionen tager stilling til, hvilke aktiver der udgør nagelfaste aktiver i nedenstående afsnit.

6.2.2.2 Produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Den bogførte værdi af aktivgruppen "Produktionsanlæg og maskiner" er i regnskabet opgjort til 4.397.967 kr. pr. 30. september 2020, mens den bogførte værdi af aktivgruppen "Andre anlæg, driftsmateriel og inventar" i regnskabet er opgjort til 654.760 kr. pr. 30. september 2020.

Som anført ovenfor har Ansøger 1 vurderet, at de bogførte værdier ikke er retvisende som følge af høje afskrivninger historisk. Markedsværdien af ovenstående aktivgrupper er i stedet opgjort til 54.004.790 kr. baseret på vurderingsrapport udarbejdet af Ove Bæk. Der henvises til Ove Bæks vurderingsrapport, som fremgår af materialesamlingen (bilag 3, s. 597-600).

Af hensyn til kommissionens vurdering af værdien af virksomhedens aktiver ud fra substansværdimodellen har Minksekretariatet den 24. januar 2025 anmodet Ansøger 1 om at fremsende en liste over købsdatoerne for aktiverne i anlægskartoteket.

Ansøger 1 har den 26. februar 2025 fremsendt et opdateret § 18 a-anlægskartotek og i tilhørende indlæg dateret 24. februar 2025 anført følgende:

"Der vedhæftes anlægskartotek hvor der er anført anskaffelsestidspunkter efter bedste evne og hukommelse. For de aktiver der er indgået i selskabets anlægskartotek er anført den heri anførte anskaffelsesdato.

For andre aktiver er der angivet et årstal og i visse tilfælde et interval ud fra hukommelsen. Det bemærkes i øvrigt at anskaffelsestidspunktet er den dato/det årstal hvor selskabet har anskaffet aktivet, uanset om aktivet på anskaffelsestidspunktet er anskaffet som fabriksnyt aktiv eller som et brugt aktiv."

Da kommissionen samtidig skal bruge anskaffelsessummer til opgørelsen af aktivernes substansværdi, udarbejdede Minksekretariatet et udkast til et opdateret § 18 a-anlægskartotek, hvori der som anskaffelsessum var anvendt beløbene fra bilag 5 (Vurderingsrapport over driftsmateriel og driftsinventar med undtagelse af fast ejendom udarbejdet af Ove Bæk). Minksekretariatet fremsendte den 9. april 2025 udkastet til virksomheden samt anmodede virksomheden om at bekræfte, at de udfyldte oplysninger var korrekte, korrigere eventuelle ukorrekte oplysninger samt udfylde de tomme felter.

Ansøger 1 har den 24. april 2025 fremsendt et tilrettet § 18 a-anlægskartotek og i tilhørende svar anført følgende:

"Vi har gennemgået anlægskartoteket og i den forbindelse foretaget de korrektioner der har været behov for samt tilføjet anskaffelsessum m.v. for de aktiver der havde en bogført værdi på tidspunktet for nedlukning i efteråret 2020 samt de øvrige aktiver hvor det har været muligt at finde den oprindelige anskaffelsessum uden ufornødent stor tidsanvendelse. Vi har herefter ikke bemærkninger til anlægskartoteket i forhold til dets korrekte udvisende."

Ved gennemgang af det fremsendte anlægskartotek bemærkes det af, at virksomheden manglede at anføre anskaffelsessum samt købsdato for en række aktiver, hvorfor Minksekretariatet den 19. maj 2025 anmodede Ansøger 1 om at indføre de pågældende oplysninger. Derudover blev virksomheden anmodet om at fremsende anlægskartoteket til regnskabet 2019/20.

Ansøger 1 har den 1. juni 2025 fremsendt anlægskartoteket til regnskabet 2019/20 og i tilhørende svar anført følgende:

"Anskaffelsessum for aktiver uden anskaffelsessum. Det bemærkes hertil at der findes en hel del aktiver i virksomheden, som ikke indgår i anlægskartoteket, enten fordi de er anskaffet for en pris der ikke har overstiget småanskaffelsesgrænsen (som i 2019/20 for på DKK 30.000) og således udgiftsført med det samme. For aktiver anskaffet før 30.09.18 har vi ikke mulighed for at gå tilbage til vores revisionsdokumentation og herigennem evt. finde anskaffelsespriser, da vore arbejdspapirer fra før dette tidspunkt ikke længere forefindes som følge af GDPR-lovgivningen.

[…]

Herudover bedes der om en opdeling af aktiver som er anskaffet over en årrække – eksempel herpå kunne være de 4450 stk. Easy off taner han, som er angivet med perioden 2008-2020 som købstidspunkt. Disse aktiver er udgiftsført i resultatopgørelsen på købstidspunktet og ud fra dette samt ud fra at bogholderidata fra før 30.09.18 ikke længere kan tilgås er det en nærmest umulig opgave at fastslå det nøjagtiget tidspunkt for anskaffelserne.

I forhold til de fleste af disse aktiver, som ikke har lang levetid er det min opfattelse at der kan anslås et gennemsnitligt købstidspunkt der ligger omkring ¾ af det angivne tidsrum – dvs. at ved udøvelse af jeres skøn over aktivernes substansværdi kan når perioden som i eksemplet er angivet til 2008-2020, kan 2017 (som er ca. ¾ henne i det tidsrum) anbefales anvendt som købstidspunkt, idet langt størstedelen af aktiverne der er i behold pr. 04.11.20 må anses at være anskaffet i den sidste tredjedel af tidsperioden."

Idet Minksekretariatet ikke kunne genfinde aktiverne på tværs af de to anlægskartoteker udarbejdet sekretariatet et udkast til et afstemningsark af de to anlægskartoteker. Minksekretariatet fremsendte den 22. september 2025 udkastet til virksomheden og anmodede virksomheden om at angive et aktiv ID-nr. ud fra hvert af aktiverne i det regnskabsmæssige anlægskartotek.

Ansøger 1 har herefter i e-mail af 29. september 2025 anført følgende:

"Efter vores vurdering gennemgik vi på besigtigelsen netop Ove Bæks vurderingsrapport fra den ene ende til den anden og den samlede kommissionen erklærede, at de havde noteret sig tilstedeværelsen af alle aktiver uden undtagelse.

Ove Bæks vurderingsrapport er fuldstændig identisk med det indsendte §18 A-anlægskartotek og indeholder således alle de nødvendige informationer, der kræves.

Det regnskabsmæssige anlægskartotek er som tidligere anført ikke fyldestgørende, idet der er en række aktiver, der ikke er med i dette anlægskartotek, men som rent fysisk er til stede og som virksomheden derfor skal have erstatning for.

Som nævnt stiller vi os uforstående overfor, at det regnskabsmæssige anlægskartotek skal ajourføres, da der netop er en oversigt over samtlige aktiver, ligesom det bemærkes, at der netop vil blive tale om et tillæg til det regnskabsmæssige anlægskartotek og dermed igen et total anlægskartotek, der adskiller sig fra det regnskabsmæssige, men som er i overensstemmelse med Ove Bæks vurderingsrapport, 18 A-anlægskartoteket og det for kommissionen fremviste på besigtigelsen.

Den her nævnte problematik går igen i stort set alle sager netop forbi, at det regnskabsmæssige anlægskartotek ikke er fuldstændigt i forhold til de anlægsaktiver, der rent faktisk er til stede og skal overdrages til staten."

Ansøger 1 indsendte den 1. oktober 2025 en opdateret afstemningsark, hvor virksomheden havde tilføjet en par aktivnumre samt anført, at det ellers ikke var muligt at komme en "samkøring" nærmere.

Ved gennemgang bemærkes det, at virksomheden ikke har kunnet angive et aktiv ID-nr. ud fra i alt 106 aktiver i det regnskabsmæssige anlægskartotek. Ud af disse aktiver resterede der 23 aktiver med en bogført værdi på samlet 1.264.823 kr., som virksomheden ikke kunne sammenkøre med § 18 a-anlægskartoteket, selvom værdien af disse aktiver indgår i § 18 a-anlægskartoteket. Minksekretariatet anmodende derfor virksomheden om, at be- eller afkræfte, at de pågældende aktiver enten 1) omfatter aktiver, som er afhændet mellem regnskabsaflæggelse den 30. september 2020 og nedlukning den 4. november 2020, 2) omfatter aktiver som skal betragtes som udtaget eller 3) omfatter aktiver, som indgår som en del af et aktiv, der i forvejen er registreret i § 18 a-anlægskartoteket.

Ansøger 1 har den 10. oktober 2025 fremsendt et opdateret afstemningsark og anført følgende:

"Der er ud fra de enkelte aktiver i anlægskartoteket angivet hvilket Aktiv ID-nr. det pågældende aktiv har i § 18-anlægskartoteket. Den ekstra gennemgang har tilført enkelte justeringer til anlægskartoteket, men i al væsentlighed drejer rettelserne til aktiver der indgår i andre poster i § 18-anlægskartoteket, idet der er forskelle på de to anlægskartotekers specifikationsgrad. Herunder forefindes aktiver i det regnskabsmæssige anlægskartotek der i § 18-anlægskartoteket eksempelvis er indregnet under udviklingsprojekter.

Der er i det regnskabsmæssige anlægskartotek en række aktiver der er nedskrevet til nul, som ikke indgår i § 18-anlægskartoteket, primært af den årsag at aktiverne er udgået af driften på sædvanlig vis inden 4. november 2020.

Vi står tilbage med to aktiver i anlægskartoteket med bogført værdi pr. 30.09.20 med en samlet bogført værdi på t.DKK 80, som var udgået inden 04.11.20. Ingen aktiver, der indgår i § 18-anlægskartoteket er solgt efter 04.11.20.

Minksekretariatet beder om en fordeling af de pågældende aktiver på enten

1) aktiver, som er afhændet mellem regnskabsaflæggelse den 30. september 2020 og nedlukning den 4. november 2020,
2) aktiver som skal betragtes som udtaget
3) omfatter aktiver, som indgår som en del af et aktiv, der i forvejen er registreret i § 18 a-anlægskartoteket.

Svaret herpå er således at aktiver for t.DKK 80 falder ind under kategori 1, aktiver for t.DKK 0 falder ind under kategori 2 og resten falder ind under kategori 3."

Materielle anlægsaktiver som er klassificeret som immaterielle anlægsaktiver

Ansøger 1 har i afstemningsarket af 10. oktober 2025 angivet, at følgende materielle anlægsaktiver i det regnskabsmæssige anlægskartotek er indregnet som en del af de immaterielle anlægsaktiver i § 18 a-anlægskartoteket:

- Dobbeltskrab med skindaftager (aktiv ID-nr. 7.003)
- Forlængelse skrabemaskine (aktiv ID-nr. 7.003)
- RF skrabestok XL (aktiv ID-nr. 7.003)
- 2 transporter til taneflyt (aktiv ID-nr. 7.004)
- Tanemaskine – Maxi Stretch inkl. programmering (aktiv ID-nr. 7.005)
- Tanemaskine T6 Maxi Stretchserienr 1017-1020 inkl. opgradering (aktiv ID-nr. 7.005)
- Wrap tanemaskine (aktiv ID-nr. 7.005)
- Dampmaskine (aktiv ID-nr. 7.006)
- 1 WCM skindtrimmer inkl. strygestål (aktiv ID-nr. 7.007)
- Robot OAT RT6-1001300 (aktiv ID-nr. 7.010)
- Skærm til robot til hanbane (aktiv ID-nr. 7.012)

Kommissionens vurdering

Indledningsvist bemærker kommissionen, at nagelfaste aktiver ikke skal indgå i opgørelsen af værdien af Ansøger 1's "Produktionsanlæg og maskiner" og "Andre anlæg, driftsmateriel og inventar", da de allerede er omfattet af værdien af grunde og bygninger.

Kommissionen finder, at følgende aktiver udgør en integrerende del af bygningen eller nagelfaste aktiver:

- Aktiv ID-nr. 1: Frysehus
- Aktiv ID-nr. 2: Befugtningsanlæg
- Aktiv ID-nr. 3: Blæsere til frysning
- Aktiv ID-nr. 4: Reka Pillefyr
- Aktiv ID-nr. 5: Hegn med automatisk port
- Aktiv ID-nr. 6: El og luft trukket i pelseriet
- Aktiv ID-nr. 7: Fyrrum 111 kvm
- Aktiv ID-nr. 8: Indretning af det ene af de to frysehuse
- Aktiv ID-nr. 9: Pelseri, kontor, køkken, toilet, værelse og motionsrum
- Aktiv ID-nr. 10: Alarm i pelseri
- Aktiv ID-nr. 11: Brandanlæg, slanger og pulverslukker
- Aktiv ID-nr. 342: Gas kedel
- Aktiv ID-nr. 381: Styring af kompressor start/stop koblet med alarm

Kommissionen bemærker yderligere, at aktiv ID-nr. 366 (Tanebane) ikke skal indgå i opgørelsen af værdien af Ansøger 1's "Produktionsanlæg og maskiner" og "Andre anlæg, driftsmateriel og inventar", da det pågældende aktiv allerede er omfattet af værdien af immaterielle aktiver (aktiv ID-nr. 7.012), jf. afsnit 6.2.3.

Derudover vurderer kommissionen, at markedsværdien af virksomhedens produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar (ekskl. nagelfaste aktiver) skal estimeres med udgangspunkt i aktivernes nedskrevne genanskaffelsesværdi, baseret på aktivernes indekserede kostpris fratrukket fysisk værdiforringelse. Estimeringen af den fysiske værdiforringelse baseres på aktivernes fysiske levetid, hvilket omfatter den periode, hvor aktivet rent fysisk kan fungere, inden det er slidt ned.

Det er kommissionens vurdering, at de materielle anlægsaktivers værdiforringelse skal estimeres på baggrund af værdiforringelsesmetoden, som er anvendt i Assessors' Handbook i overensstemmelse med anbefaling 1 i EY's notat om værdiforringelse af materielle anlægsaktiver (bilag 3, s. 2852-2869). Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at denne metode er i overensstemmelse med almindelig praksis.

Kommissionen bemærker, at det ikke har været muligt at sammenholde alle aktiverne og dermed kostpriserne i § 18 a-anlægskartoteket med det regnskabsmæssige anlægskartotek, da navnene i § 18 a-anlægskartoteket for langt de fleste aktiver ikke har samme ordlyd som i bogføringssystemet. Kommissionen bemærker yderligere, at § 18 a-anlægskartoteket indeholder langt flere aktiver end det regnskabsmæssige anlægskartotek, ligesom virksomheden i § 18-anlægskartoteket har klassificeret en række materielle anlægsaktiver som immaterielle anlægsaktiver.

På baggrund af ovenstående finder kommissionen, at anlægskartoteket til regnskabet pr. 30. september 2020 skal anvendes som udgangspunkt for opgørelsen af markedsværdien af virksomhedens produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar. Kommissionen har herved lagt vægt på, at anlægskartoteket til regnskabet 2019/20 er udarbejdet i overensstemmelse med virksomhedens bogførings- og regnskabsprincipper og derfor er et officielt, verificerbart dokument, som revisor kan efterprøve. Kommissionen har derudover lagt vægt på, at anlægskartoteket til regnskabet 2019/20 ligger meget tæt op ad skæringsdatoen den 4. november 2020, hvormed eventuelle ændringer i aktivmassen i det korte tidsrum må forventes let at kunne dokumenteres separat.

Kommissionen vurderer, at virksomhedens produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar (ekskl. nagelfaste aktiver) har en samlet kostpris på 17.805.350 kr.

Kommissionen estimerer herefter den nedskrevne genanskaffelsesværdi til 6.097.611 kr. ved anvendelse af en gennemsnitlig brugstid på henholdsvis 6 år og 7 år, hvilket giver en fysisk levetid på henholdsvis 10 år og 12 år, jf. Assessors' Handbook.

For så vidt angår de aktiver, som virksomheden har anført i § 18 a-anlægskartoteket, men ikke fremgår at det regnskabsmæssige anlægskartotek, er det kommissionens vurdering, at virksomheden ikke har kunnet dokumentere anskaffelsessummer eller købsdatoer. Kommissionen har i den forbindelse overvejet, om der på baggrund af sagens oplysninger og besigtigelsesforretningen har været grundlag for at fastsætte en skønsmæssigt værdi af de pågældende aktiver, men har ikke fundet grundlag herfor. I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at der henset til den opgjorte DCF-værdi, jf. afsnit 6.1.8 ikke vil have betydning for virksomhedens samlede værdi, om de pågældende aktiver får fastsat en anden værdi end 0 kr.

Kommissionen bemærker, at den opgjorte markedsværdi på 6.097.611 kr. inkluderer markedsværdien på virksomhedens to leasede biler (aktiv ID-nr. 102 og 103) opgjort til 488.997 kr., samt værdien af en række aktiver, som er udgået af driften inden 4. november 2020, herunder en "Brugt Wrap T5 (7år) inkl Fix 2 Tail tanemaskine" opgjort til 55.618 kr. og aktiver med en bogført værdi på 0 kr. opgjort til 378.011 kr. Ligeledes inkluderer den opgjorte markedsværdi værdien af en række aktiver, som virksomheden mener skal klassificeres som immaterielle anlægsaktiver opgjort til 1.226.496 kr.

På den baggrund vurderer kommissionen, at den opgjorte markedsværdi på 6.097.611 kr. skal reduceres med 2.149.122 kr., hvorefter markedsværdien af virksomhedens produktionsanlæg og inventar samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar udgør 3.948.489 kr.

Kommissionen har i den forbindelse lagt vægt på, at virksomhedens leasede biler ikke var ejet af virksomheden den 4. november 2020, ligesom virksomhedens brugte Wrap T5 (7år) inkl Fix 2 Tail tanemaskine og en række øvrige aktiver med en bogført værdi på 0 kr. er afhændet inden 4. november 2020, hvormed værdierne heraf ikke skal indgå i kompensationen, jf. afsnit 5.4.

Yderligere har kommissionen lagt vægt på, at virksomheden har oplyst, at nogle af aktiverne repræsenterer en del af udviklingsarbejdet, hvormed opgørelsen af værdien heraf medregnes som en del af de immaterielle aktiver, jf. nedenstående afsnit. Kommissionen bemærker, at forholdet ikke ændrer aktivernes regnskabsmæssige klassifikation, idet der reelt er tale om fysiske aktiver og dermed ikke immaterielle aktiver i regnskabsmæssig forstand.

Der henvises til bilag 4b for en oversigt over de enkelte aktivers værdi.

6.2.2.3 Omkostningsførte aktiver

Ansøger 1 har omkostningsført en række nyanskaffelser og hjælpematerialer, som derved ikke indgår i de bogførte værdier. Det vedrører nedenstående aktiver som fremgår af § 18 a-anlægskartoteket:

Aktiv ID-nr.	Aktivtype	Anskaffelsessum
6.001	Computer produktion	
6.002	Div. Reservedele til maskiner + kædedele mm.	43.280,00 kr.

6.003	Inventar kontor, motionscenter, værelser mm.	389.799,00 kr.
6.004	Værktøj i pelseriet	565.821,00 kr.

Ansøger 1 har derudover i indlæg af 1. april 2025 anført, at virksomheden har straksafskrevet følgende aktiver over resultatopgørelsen på købstidspunktet:

- 594 stk. kar (indgår som en del af aktiv ID-nr. 288)
- 4.400 stk. bøjler (indgår som en del af aktiv ID-nr. 268)
- 2. stk. bøjlevogne (indgår som en del af aktiv ID-nr. 267)

Kommissionens vurdering
Kommissionen bemærker indledningsvist, at anskaffelsessummen af aktiv ID-nr. 6.003 (Inventar kontor, motionscenter, værelser mm.) på 389.799 kr. svarer til kostprisen af "Kontormøbler, Frikøbt diverse motionsudstyr, Frikøbt TV overvågning inkl DELL PC Vostro-230, Frikøbt Industriopvaskemaskine KEN3000 Stålbord med vask, Frikøbt Komfur type KB4, Røremaskine SM-10 mixer og Frikøbt Bonamat B10 2*10L Kaffefriskbryganlæg" i det regnskabsmæssige anlægskartotek pr. 30. september 2020. Aktiverne har en bogført værdi på 0 kr. i det regnskabsmæssige anlægskartotek.

Endvidere bemærker kommissionen, at anskaffelsessummen af aktiv ID-nr. 6.004 (værktøj i pelseriet) på 565.821 kr. svarer til kostprisen af "Småanskaffelser" i det regnskabsmæssige anlægskartotek pr. 30. september 2020. Aktiverne har en bogført værdi på 0 kr. i det regnskabsmæssige anlægskartotek.

Derudover bemærker kommissionen, at virksomheden i indlæg af 26. februar 2025 har anført, at aktiv ID-nr. 2.002, der sidenhen har fået aktiv ID-nr. 6.002 (Div. Reservedele til maskiner + kædedele mm.) omfatter til "Knive og ventiler og følere" i det regnskabsmæssige anlægskartotek pr. 30. september 2020. Aktiverne har en bogført værdi på 35.683 kr. i det regnskabsmæssige anlægskartotek.

Kommissionen vurderer herefter, at aktiv ID-nr. 6.002 (div. reservedele til maskiner og kædedele mm.), aktiv ID-nr. 6.003 (inventar kontor, motionscenter, værelser mm.) samt aktiv ID-nr. 6.004 (værktøj i pelseriet) allerede indgår i markedsværdien af virksomhedens produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar, hvorfor virksomheden ikke kan få yderligere kompensation herfor.

Yderligere konstaterer kommissionen, at virksomheden ikke har kunnet dokumentere købsdatoer og anskaffelsessummer for aktiv ID-nr. 6.001, aktiv ID-nr. 288 (594 stk. kar), aktiv ID-nr. 268 (4.400 stk. bøjler) og aktiv ID-nr. 267 (2. stk. bøjlevogne). Kommissionen har i den forbindelse overvejet, om der på baggrund af sagens oplysninger og besigtigelsesforretningen har været grundlag for at fastsætte en skønsmæssigt værdi af de pågældende aktiver, men har ikke fundet grundlag herfor. I den forbindelse har kommissionen lagt vægt på, at der henset til den

opgjorte DCF-værdi, jf. afsnit 6.1.8 ikke vil have betydning for virksomhedens samlede værdi, om de pågældende aktiver får fastsat en anden værdi end 0 kr.

6.2.3 Immaterielle anlægsaktiver

Ansøger 1's immaterielle anlægsaktiver er opdelt i følgende underkategorier:

- Software
- Patenter
- Færdige projekter
- Udviklingsprojekter under udførelse

Den bogførte værdi af immaterielle aktiver er i regnskabet opgjort til 10.431.475 kr. pr. 30. september 2020, mens den bogførte værdi i det regnskabsmæssige anlægskartotek er opgjort til 10.431.480 kr.

Som anført i afsnit 6.2.2.2 har Ansøger 1 oplyst, at der i det regnskabsmæssige anlægskartotek forefindes en række materielle anlægsaktiver, som i § 18 a-anlægskartoteket er indregnet under udviklingsprojekter (immaterielle aktiver). Den bogførte værdi af de pågældende aktiver er i det regnskabsmæssige anlægskartotek opgjort til 1.178.265 kr.

Færdige projekter og udviklingsprojekter under udførelse

I følgeskrivelsen til værdiansættelsesrapporten har Ansøger 1 anført, at Ansøger 1 i perioden fra 2013-2020 har gennemgået en markant udvikling, idet Ansøger 1 har oprettet egen udviklingsafdeling, der via store investeringer har udviklet specialopbygget maskiner til eget brug til pelsning.

Ansøger 1 har særligt lagt vægt på virksomhedens udvikling af et procesanlæg i taneafdelingen, der fik navnet Produkt 1 . Produkt 1 er et fuldautomatisk procesanlæg, som skulle håndtere 14.000 – 16.000 mink om dagen.

Udviklingen af Produkt 1 startede i 2012. Ved nedlukningen var Produkt 1 i drift på nær de 12 tanemaskiner. De 12 tanemaskiner manglede kun at få indsat data for at kunne tages i brug.

Det fremgår af virksomhedspræsentationen, at planen var, at de 12 tanemaskiner, skulle sættes i drift fra 2021-særsonen. Ansøger 1 har den 11. september 2024 oplyst, at 2021-sæsonen betegnes fra september 2021 og frem.

Som en del af udviklingen af Produkt 1 udviklede Ansøger 1 et Produkt 5 til de eksisterende tanemaskiner. Ansøger 1 har oplyst, at Produkt 5 var færdigbygget på alle maskiner i 2020.

Derudover har Ansøger 1 udviklet et Produkt 6 , Produkt 7 , Produkt 8 , Produkt 9 , Produkt 10 mv.

Den bogførte værdi af færdige projekter er i regnskabet opgjort til 7.659.216 kr., mens den bogførte værdi af udviklingsprojekter under udførelse er opgjort til 2.755.568 kr.

Software

Ansøger 1 har den 11. september 2024 oplyst, at softwaren på Produkt 1 var færdiglavet og blot skulle implementeres, hvilket dokumenteres ved skærmbilleder af softwaren (bilag 3, s. 1525-1540).

Den bogførte værdi af software er i regnskabet opgjort til 0 kr. pr. 30. september 2020.

Patenter

Ansøger 1 har den 12. maj 2024 oplyst, at virksomheden som led i virksomhedens udviklingsarbejde har registreret og modtaget to patenter.

Det ene patent vedrører Patent 1 . Dette patent beskriver Patent 1

Det andet patent vedrører Patent 2 . Dette patent beskriver Patent 2

Den bogførte værdi af patenterne er i regnskabet opgjort til 16.691 kr. pr. 30. september 2020.

Kommissionens vurdering

Indledningsvist finder kommissionen, at der ved værdiansættelsen af de immaterielle anlægsaktiver ved substansværdimodellen skal tages udgangspunkt i de bogførte værdier. I det omfang, at der er en overdragelsessum på de immaterielle anlægsaktiver, finder kommissionen det mest korrekt at lægge overdragelsessummen til grund.

Kommissionen anvender det regnskabsmæssige anlægskartotek pr. 30. september 2020 som udgangspunkt for opgørelsen af markedsværdien af virksomhedens immaterielle anlægsaktiver, jf. afsnit 6.2.2.2.

Herefter vurderer kommissionen, at markedsværdien af Ansøger 1's immaterielle aktiver i alt kan opgøres til 10.431.478 kr., svarende til den bogførte værdi pr. 30. september 2020 eksklusive den bogførte værdi af software på 2 kr.

Derudover vurderer kommissionen, at markedsværdien Ansøger 1's immaterielle aktiver skal forhøjes med 1.178.265 kr. svarende til den bogførte værdi af de materielle anlægsaktiver, som virksomheden mener skal indregnes som immaterielle aktiver.

Markedsværdien af virksomhedens immaterielle aktiver udgør herefter 11.609.743 kr.

Kommissionen bemærker, at den opgjorte markedsværdi på 11.609.743 kr. inkluderer markedsværdien af to patenter (aktiv ID-nr. 7.006 og 7.009) opgjort til 16.691 kr.

I afsnit 5.4.6 har kommissionen vurderet, at aktiverne (aktiv ID-nr. 7.006 og 7.009) ikke var ejet af virksomheden den 4. november 2020, hvorfor værdien heraf ikke skal indgå i kompensationen.

Kommissionen vurderer på den baggrund, at den opgjorte markedsværdi på 11.609.743 kr. skal reduceres med 16.691 kr., hvorefter markedsværdien af virksomhedens immaterielle anlægsaktiver udgør 11.593.052 kr.

6.2.4 Nettoarbejdskapital

Nettoarbejdskapitalen er opgjort ud fra følgende regnskabsposter:

- Varebeholdninger: 245.894 kr.
- Tilgodehavender fra salg: 10.335 kr.
- Andre tilgodehavender (ekskl. COVID-19 kompensation): 357.538 kr.
- Periodeafgrænsningsposter: 5.136 kr.
- Modtagne forudbetalinger vedrørende igangværende arbejder: 19.460 kr.
- Leverandørgæld: 369.028 kr.
- Anden gæld: 411.650 kr.

Den bogførte værdi af nettoarbejdskapitalen er herefter opgjort til -181.235 kr. pr. 30. september 2020.

Ansøger 1 har i indlæg af 27. juni 2025 oplyst, at virksomheden på nedlukningstidspunktet – og efter anvendelse i den afsluttende pelsning – havde en betydelig mængde varer på lager til pelsning i de kommende måneder og år. Virksomheden har herefter foretaget en specifikation og vurdering af virksomhedens varelager, der var i behold ved nedlukningen og opgjort varelageret til 538.704 kr., jf. bilag 8 til indlæg af 13. maj 2024.

Kommissionens vurdering

Tre ud af fire medlemmer af kommissionen vurderer, at nettoarbejdskapitalen skal udgøre den bogførte værdi på -181.235 kr., idet det er fast praksis, at den bogførte værdi anvendes, og at der ikke er forhold, der giver anledning til at betvivle rigtigheden af den bogførte værdi.

Tre ud af fire medlemmer af kommissionen vurderer således, at det vil være mest retvisende at benytte den bogførte værdi af varelageret mv. pr. 30. september 2020 til opgørelse af værdien af varelageret mv. pr. 4. november 2020, idet virksomheden har et forskudt regnskab. Der er lagt vægt på, at værdien stammer fra en revisorgennemgang af regnskabet, og at der ikke er nogen opgørelse af varelageret mv. pr. 4. november 2020. Disse medlemmer af kommissionen bemærker i den forbindelse, at virksomhedens fremlagte lageropgørelse er vurderet af Ove Bæk den 4. maj 2022, dvs. efter den 4. november 2020 og efter den afsluttende pelsning, som forløb fra den 4. november 2020 til ultimo marts 2021. Kommissionen vurderer derved fortsat, at den bogførte værdi er et rimeligt estimat for markedsværdien.

Ét medlem af kommissionen vurderer, at varelageret ved opgørelsen af substansværdien skal indregnes til den af virksomheden opgjorte værdi pr. 4. november 2020 på 538.704 kr. i stedet for den bogførte værdi pr. 30. september 2020 på 245.894 kr.

Der træffes afgørelse efter flertallet.

I beregningen af nettoarbejdskapitalen er passiverne indgået, idet dette er sædvanlig praksis. I afsnit 6.4 tager kommissionen stilling til korrektion for passiverne.

Kommissionen tager i afgørelsen om den endelige opgørelse af kompensation og udbetaling (delafgørelse 2) stilling til udviklingen i varelageret mv. efter den 4. november 2020.

6.2.5 Kommissionens estimerede værdi ved substansværdimodellen

Kommissionen har med udgangspunkt i ovenstående delanalyser af de konkrete forhold i følgeerhvervsvirksomheden vurderet, at det med tilstrækkelig sikkerhed kan konstateres, at virksomhedens substansværdi ikke vil overstige den beregnede virksomhedsværdi efter DCF-modellen, jf. afsnit 6.1.8.

Det bemærkes således, at kommissionen ikke har foretaget en fuldstændig prøvelse af substansværdien af Ansøger 1's aktiver pr. 4. november 2020, herunder værdien af virksomhedens ejendom og en række øvrige aktiver, jf. afsnit 6.2.2.

Der henvises til den vedlagte oversigt over opgørelsen af substansværdimodellen (bilag 1b) og oversigt over aktivernes værdi (bilag 4).

6.3 Kommissionens samlede estimerede værdi før korrektion for driftsforpligtelser

Kommissionen har opgjort en estimeret værdi efter DCF-modellen på 86.384.323 kr., samt vurderet, at værdiansættelsen efter substansværdimodellen ikke vil overstige DCF-værdien.

Kommissionen tager derfor ved værdiansættelsen af den kompensationsberettigede virksomheden udgangspunkt i den estimerede værdi efter DCF-modellen.

Værdien af virksomhedens kompensationsberettigede virksomhed før korrektion for driftsforpligtelser kan herefter opgøres til 86.384.323 kr.

Kommissionen henviser til vedlagte beregninger i bilag 1a og bilag 1a.

6.4 Korrektion for driftsforpligtelser

Ansøger 1's driftsforpligtelser indgår i beregningen af nettoarbejdskapitalen efter både DCF-modellen og substansværdimodellen. Staten overtager imidlertid alene virksomhedens aktiver og ikke passiverne. I opgørelsen af virksomhedens kompensation finder kommissionen på den baggrund, at virksomhedens værdi skal korrigeres for driftsforpligtelserne, således at disse ikke indgår i kompensationsopgørelsen.

Kommissionens vurdering

Driftsforpligtelserne er i opgørelsen af nettoarbejdskapitalen efter DCF-modellen indgået med en værdi på i alt 800.138 kr., jf. afsnit 6.1.5.1. Det er herefter kommissionens vurdering, at den estimerede værdi af virksomheden pr. 4. november 2020 på 86.384.323 kr. skal korrigeres med 800.138 kr.

7. Kommissionens vurdering af værdien af den kompensationsberettigede virksomhed den 4. november 2020

På baggrund af ovenstående kan værdien af Ansøger 1's kompensationsberettigede virksomhed efter korrektion for driftsforpligtelser opgøres til 87.184.461 kr.

Med udgangspunkt i ovenstående beregninger og henset til den usikkerhed, der er forbundet hermed, har Kommissionen skønsmæssigt fastsat den samlede værdi af den kompensationsberettigede virksomhed den 4. november 2020 til **87.000.000** kr.

8. Forventet modregning for tidligere udbetalt kompensation

Modregning af tidligere modtaget kompensation er reguleret af nedlukningsbekendtgørelsens § 39.

Ansøger 1 har ved kommissionens afgørelse af den 31. august 2023 modtaget aconto nedlukningskompensation på 7.016.744 kr., jf. materialesamlingen (bilag 3, s. 385-390).

Ansøger 1 ikke har modtaget forskud på kompensation for omkostninger til passiv bevarelse og nødtørftigt vedligehold.

Kommissionen gør opmærksom på, at der i afgørelsen om den endelige kompensation skal ske modregning af 7.016.744 kr., som følge af at virksomheden har modtaget aconto nedlukningskompensation, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 39.

9. Øvrige forhold

9.1 Erstatning for tab på varelager ved nedlukning

Ansøger 1 har i indlæg af 13. maj 2024 oplyst, at Ansøger 1 på nedlukningstidspunktet – og efter anvendelse i den afsluttende pelsning – havde betydelige mængder varer på lager til pelsning i de kommende måneder og år.

Som følge af at varerne er specialvarer, der specifikt er indkøbt til brug for pelsning af mink, er varerne værdiløse efter nedlukningen, idet de ikke kan afsættes til anden side.

Ansøger 1 har herefter opgjort tabet på varelageret til 538.704 kr., jf. bilag 8 til indlægget af 13. maj 2024. Der henvises til materialesamlingen (bilag 3, s. 1122).

Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 anført, at det er Fødevarestyrelsens opfattelse, at det vil betyde dobbelterstatning, hvis Ansøger 1 som påstået af virksomheden kompenseres både for værdien af virksomheden pr. 4. november 2020 og for tab på varelageret, da værdien af varelageret allerede er indeholdt i værdiansættelsen af virksomheden pr. 4. november 2020.

Kommissionens vurdering

Kommissionen bemærker indledningsvist, at kommissionen i afsnit 6.3 har vurderet, at der ved værdiansættelsen af Ansøger 1 pr. 4. november 2020 skal tages udgangspunkt i den estimerede værdi efter DCF-modellen.

Herefter vurderer kommissionen, at virksomhedens tab på varelageret allerede dækkes og kompenseres, idet de pågældende aktiver indgår i nettoarbejdskapitalen, hvorfor virksomheden ikke er berettiget til at modtage yderligere kompensation for varelageret.

9.2 Erstatning for tab på indgåede aftaler om pelsning i regnskabsåret 2020/21

Ansøger 1 har i indlæg af 13. maj 2024 anført, at virksomheden forinden nedlukning af minkerhvervet den 4. november 2020 havde indgået aftaler med et stort antal minkavlere om pelsning af deres mink fra 2020-sæsonen, der som følge af nedlukningen ikke blev indleveret til Ansøger 1 idet en stor andel af minkene fra 2020-sæsonen blev slået ned og destrueret, uden at minkene blev pelset.

Ansøger 1 har anført, at virksomheden i 2020/2021 pelsede Ansøger 1 764.568 mink, mens der var indgået konkrete aftaler om pelsning af yderligere 684.702 mink, som imidlertid blev slået ned og smidt i massegrave med pels, da farmene kom til at ligge i en risikozone.

Som følge af nedlukningen måtte Ansøger 1 herved konstatere et tab i form af manglende indtjening ved pelsning af mink fra 2020 sæsonen i henhold til indgåede aftaler.

Ansøger 1 har opgjort tabet på de indgåede aftaler til 7.097.000 kr., jf. bilag 9 til virksomhedens kompensationsopgørelse. Der henvises til materialesamlingen (bilag 3, s. 1123-1124).

Fødevarestyrelsen har i indlæg af 28. april 2025 anført, at problematikken om dobbelterstatning tilsvarende gør sig gældende i sagen 2022-072551. Fødevarestyrelsen har endvidere anført, at i det omfang kommissionen anvender DCF-modellen, vil der ikke samtidig kunne ydes kompensation for et skønnet tab på indgåede kontrakter.

Kommissionens vurdering
Kommissionen vurderer, at virksomhedens tab på indgåede aftaler ikke er kompensationsberettiget, idet der ikke er hjemmel til at kompensere for de ordrer, som virksomheden ikke fik realiseret som følge af nedlukningen.

10. Vilkår
Kommissionen finder, at minkloven, nedlukningsbekendtgørelsen og almindelige forvaltningsretlige regler samt almindelige retsprincipper udgør fornøden hjemmel til at knytte vilkår til kommissionens afgørelse.

10.1 Vilkår for udbetaling af kompensation
Følgeerhvervsvirksomhedens opmærksomhed henledes på, at staten helt eller delvis kan tilbagesøge udbetalte beløb i henhold til nedlukningsbekendtgørelsen med tillæg af renter, hvis følgeerhvervsvirksomheden ikke opfylder vilkårene i dette afsnit, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 41, stk. 1 og stk. 3.

For udbetalingen af kompensationen fastsættes følgende vilkår:

1. Staten har erhvervet fuld ret over fast ejendom, løsøre og immaterielle rettigheder og alle øvrige aktiver, der bliver ydet kompensation for og som overtages, efter minklovens § 8 b og § 8 e, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 1, og § 25 b, stk. 1.

2. Følgeerhvervsvirksomheden har indsendt et anlægskartotek og et oversigtskort over aktivernes geografiske lokation, som opfylder kravene i nedlukningsbekendtgørelsens § 22, stk. 2, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 22, stk. 1. Følgeerhvervsvirksomheden har for immaterielle aktiver, som efter delafgørelsen overtages af staten i henhold til bilag 4 til denne delafgørelse, indsendt udtræk fra IP-bureau eller IP-agent over samtlige immaterielle rettigheder, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 22, stk. 4.

3. Følgeerhvervsvirksomheden har indhentet underskrevne "Rettighedshavers erklæring om afkald på rettigheder over aktiver" fra alle rettighedshavere med ejendomsret eller andre tinglyste eller utinglyste rettigheder med ubetinget og uigenkaldeligt afkald på rettigheder over fast ejendom, løsøre og immaterielle rettigheder og alle øvrige aktiver, som efter delafgørelsen overtages af staten i henhold til bilag 4 til denne delafgørelse, jf. minklovens § 8 e, stk. 3, og nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 2.

4. Følgeerhvervsvirksomheden har underskrevet "Følgeerhvervets erklæring om accept og opfyldelse af vilkår" vedrørende accept og opfyldelse af vilkår oplistet i denne delafgørelse og fremsendt denne sammen med alle relevante underskrevne "Rettighedshavers erklæring om afkald på rettigheder over aktiver" til Fødevarestyrelsen, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 2.

5. Følgeerhvervsvirksomheden bekendt eksisterer der ikke andre rettighedshavere med ejendomsret eller andre tinglyste eller utinglyste rettigheder over de aktiver, der skal overtages, og som er oplistet i bilag 4 til denne delafgørelse, end de rettighedshavere følgeerhvervsvirksomheden har indhentet og fremsendt underskrevne "Rettighedshavers erklæring om afkald på rettigheder over aktiver" for, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 2.

6. Følgeerhvervsvirksomheden har ikke fra tidspunktet for denne delafgørelse og frem til tidspunktet for statens overtagelse af aktiverne oplistet i bilag 4 stiftet yderligere rettigheder, der er uforenelige med statens ret til de aktiver, der er oplistet i bilag 4, og som der ydes kompensation for, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 2.

7. Såfremt parterne efter overtagelsesdagen får kendskab til yderligere aktiver, der ikke er overgået til staten, men som ikke desto mindre indgik i den normale løbende drift af følgeerhvervsvirksomheden, skal sådanne yderligere aktiver leveres til og overtages af staten, uden at dette medfører en genoptagelse af delafgørelsen eller en justering i kompensationen i øvrigt, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 2.

8. Staten overtager ikke følgeerhvervsvirksomhedens passiver og forpligtelser, jf. delafgørelsens afsnit 4.

10.2 Forpligtelser i forbindelse med overdragelse af aktiverne til staten

Følgeerhvervsvirksomhedens opmærksomhed henledes på, at staten helt eller delvist kan tilbagesøge den udbetalte kompensation med tillæg af renter, hvis følgeerhvervsvirksomheden ikke opfylder vilkårene i dette afsnit, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 41, stk. 1 og stk. 3. Dette gælder uanset, at vilkårene i dette afsnit har relation til tidsrummet mellem kompensationens udbetaling og statens fysiske overtagelse af aktiverne.

Kommissionen bemærker, at følgeerhvervsvirksomheden har krav på et varsel på mindst 14 dage før påbegyndelse af statens overtagelse eller anden hermed forbunden aktivitet, ligesom de involverede myndigheder og deres repræsentanter skal bestræbe sig på at tilrettelægge besøg mv. under hensyntagen til virksomheden, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 26, stk. 2 og 3, sidste pkt.

Som vilkår for følgeerhvervsvirksomhedens kompensation gælder følgende:

9. Følgeerhvervsvirksomheden skal aktivt medvirke til overdragelse af aktiver, som staten skal overtage i henhold til delafgørelsens bilag 4, herunder aktivt medvirke til at give myndigheder og disses repræsentanter adgang til ejendommen med henblik på effektiv sikring af statens ejendomsret, jf. nedlukningsbekendtgørelsens §§ 23, stk. 2 og 26, stk. 3. Herudover skal følgeerhvervsvirksomheden medvirke til at underskrive skøder vedrørende fast ejendom samt ethvert andet dokument nødvendigt for at sikre statens overtagelse af aktiverne, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 26, stk. 3, 1. pkt., jf. minklovens § 8 c, stk. 2.

10. Følgeerhvervsvirksomheden skal sikre, at aktiver, som staten skal overtage, jf. delafgørelsens bilag 4, er tilgængelige på tidspunktet for overtagelsen, jf. minklovens § 8 c, stk. 1 og nedlukningsbekendtgørelsens § 26, stk. 3, jf. minklovens § 8 c, stk. 2. Det indebærer navnlig, at alle løsøreaktiver omfattet af overtagelsen skal placeres let tilgængeligt på matriklen, hvor aktiverne er klart skilt fra aktiver, der ikke er omfattet af overtagelsen, at adgangsveje er ryddet, og at løsøreaktiverne skal kunne fjernes fra matriklen uden væsentlige vanskeligheder, som kan henføres til følgeerhvervsvirksomhedens forhold.

11. Følgeerhvervsvirksomheden skal samle og udlevere (i) nøgler til ejendomme, køretøjer m.v., (ii) koder til alarmsystemer til ejendomme m.v., (iii) registreringsattester eller afmeldingskvitteringer til køretøjer, og (iv) oplysninger om vedligeholdelseshistorik og andre dokumenter og genstande, som sædvanligvis indgår i handler vedrørende de omhandlende aktiver, jf. minklovens § 8 c, stk. 1, og nedlukningsbekendtgørelsens § 25, stk. 2.

12. Følgeerhvervet skal fjerne aktiver, der ikke er ydet kompensation for, fra fast ejendom, som staten overtager, senest dagen inden overtagelsesdagen, herunder ikke-minkrelaterede aktiver, som ikke er en del af virksomhedens anlægskartotek efter nedlukningsbekendtgørelsens § 18 a, og som staten derfor ikke overtager, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 25, stk. 3.

13. Følgeerhvervsvirksomheden skal opbevare løsøreaktiver, som staten skal overtage, forsvarligt og sikkert, indtil den fysiske overtagelse af aktiverne er gennemført, jf. princippet i nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 2, samt § 26, stk. 5, nr. 2, og Danske Lov 5-8-14.

14. Følgeerhvervsvirksomheden skal af egen drift give oplysninger, som er følgeerhvervsvirksomheden bekendt, om nedgravede olietanke, jordforureninger, forsyningsinstallationer mv., som ikke fremgår af offentligt tilgængelige registre, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 23, stk. 2.

15. Staten varetager processen omkring berigtigelse af aktivernes overtagelse herunder foretager relevante anmeldelser, registreringer, og evt. udbetaling af en andel af

kompensationsbeløbet til indfrielse af pantegæld og øvrige rettighedshavere samt øvrige forhold nødvendige for at sikre staten fuld og endelig adkomst til de overtagne aktiver og fri for tredjemandsrettigheder.

16. Staten afholder omkostninger til tinglysningsafgiften i forbindelse med tinglysning af skøder for fast ejendom.

17. Staten og følgeerhvervsvirksomheden skal i fællesskab udarbejde en sædvanlig refusionsopgørelse vedrørende eventuelle udgifter, som efter overtagelsesdagen afholdes af staten eller følgeerhvervsvirksomheden.

11. Udbetaling

Udbetalingen af kompensationen og godtgørelsen foretages af Fødevarestyrelsen, når virksomheden opfylder vilkårene for udbetaling, og når der er indgået forlig eller truffet afgørelse om den samlede kompensation i sagen.

Kompensationsbeløbene forrentes fra tidspunktet, hvor vilkårene for udbetaling er opfyldt, herunder, men ikke begrænset til, når den fulde adkomst og ejendomsret uden tredjemandsrettigheder til de aktiver, der ydes kompensation for, er opnået. Staten meddeler virksomheden, når virksomheden opfylder vilkårene herfor. Forrentningen sker indtil den dag, beløbene udbetales, med en årlig rente, der svarer til den af Danmarks Nationalbank fastsatte på tidspunktet for forlig gældende diskonto. Der beregnes ikke renters rente.

Når udbetalingen går ind på kontoen i banken, vil det fremgå, at den kommer fra Styrelsen for Grøn Arealomlægning og Vandmiljø. Bemærk, at Styrelsen for Grøn Arealomlægning og Vandmiljø alene foretager selve udbetalingen. Hvis følgeerhvervsvirksomheden har økonomiske udeståender med Styrelsen for Grøn Arealomlægning og Vandmiljø, f.eks. om tilbagebetaling af EU-støtte eller andet, vil disse ikke have betydning for udbetalingen og vil således blive afklaret uafhængig heraf.

Styrelsen for Grøn Arealomlægning og Vandmiljø udbetaler som udgangspunkt til virksomhedens NemKonto.

12. Udbetaling til en anden end følgeerhvervsvirksomheden, hvis der er transport

Hvis følgeerhvervsvirksomheden har underskrevet en aftale om udbetaling til en anden (transporterklæring), f.eks. en bank, vil der i henhold til disses prioritetsstilling ske udbetaling til transporthaverne. Såfremt dette er tilfældet, vil følgeerhvervsvirksomheden få besked, når udbetalingen er sket, og til hvem den er sket.

13. Tilbagebetaling af uretmæssigt modtagne beløb

Uretmæssigt modtagne beløb, herunder beløb modtaget i strid med Kommissionens forordning (EU) nr. 702/2014 af 25. juni 2014 om forenelighed med det indre marked efter artikel 107 og

108 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde af visse kategorier af støtte i landbrugs- og skovbrugssektoren og i landdistrikter, skal tilbagebetales af virksomheden til Fødevarestyrelsen, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 41, stk. 1.

Beløb, som skal tilbagebetales, forrentes fra udbetalingstidspunktet, jf. nedlukningsbekendtgørelsens § 41, stk. 3. Renten fastsættes på baggrund af kapitel V i Kommissionens forordning nr. 794/2004 af 21. april 2004.

14. Klagevejledning

Parterne kan klage over denne delafgørelse til Overerstatnings- og taksationskommissionen. Klagen skal sendes til kommissionen, som videresender klagen til Overerstatnings- og taksationskommissionen. Klagen skal være modtaget **senest 4 uger** efter modtagelsen af denne afgørelse.

Klager, som er modtaget efter fristens udløb, vil normalt ikke blive behandlet.

Klager kan indsendes via blanketten Blanket til indsendelse af klage til Minksekretariatets 1. instans, pr. mail til 1.instans.vejle@minksekretariatet.dk eller til Minksekretariatet, Jens Ravns vej 11A, 7100 Vejle. Angiv venligst sagsnummeret i klagen.

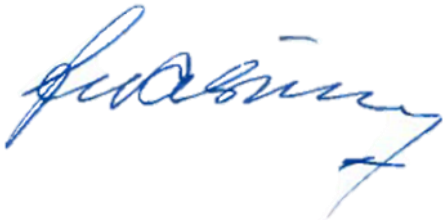
Det bemærkes, at denne afgørelse ikke kan indbringes for domstolene, før klagemuligheden til overerstatnings- og taksationskommission er udnyttet, jf. § 35, stk. 3, i erstatnings- og taksationsbekendtgørelsen.

15. Behandling af personoplysninger

Minksekretariatet har behandlet oplysninger om parterne, herunder kontaktpersoner, følgeerhvervsvirksomhedens ejere og ansatte mv. til brug for sagsbehandlingen. Minksekretariatets persondatapolitik kan læses her: Behandling af persondata.

Erstatnings- og taksationskommissionen

Formand



Jan Uffe Rasmussen

Kommissionsmedlemmer

Tage Andersen

Olav Traberg

Alex Holst Christensen

Bilag

Bilag 1	Opgørelse af værdien af den kompensationsberettigede virksomhed
Bilag 1a	Oversigt over opgørelsen af DCF-modellen
Bilag 1b	Oversigt over opgørelsen af substansværdimodellen
Bilag 2	Erklæring om tiltrædelse af forslag til delafgørelse (UDGÅET)
Bilag 3	Materialesamling
Bilag 3a	Oplysningsskema
Bilag 3b	Ansøger 1's § 18 a-anlægskartotek (nugældende § 22)
Bilag 3c	Ansøger 1's værdiansættelsesrapport
Bilag 4	Oversigt over kompensationsberettigede aktiver
Bilag 4a	Oversigtskort over aktivernes geografiske lokation
Bilag 4b	Oversigt over de enkelte aktivers værdi