



CLEARWATER

Årsrapport 2024

Ledelsesberetning

- 3 Selskabsoplysninger
- 4 Hvem er vi?
- 7 En del af et større partnerskab
- 8 Ledelsesberetning
- 13 2024 i Clearwater International
- 14 Debt Advisory - Ny service komplimenterer
Clearwater Danmarks M&A-rådgivning
- 15 Clearwater version 2.0
- 17 Hoved- og nøgletal

Erklæringer

- 18 Ledelsespåtegning
- 19 Den uafhængige revisorsrevisionspåtegning

Årsregnskab

- 21 Resultatopgørelse
- 22 Balance
- 23 Egenkapitalopgørelse
- 24 Noter
- 27 Anvendt regnskabspraksis



Selskabsoplysninger

Selskabet

Clearwater International K/S
Dalgas Avenue 48
8000 Aarhus C
CVR-nr.: 28 14 81 43
Stiftet: 3. november 2004
Kommune: Aarhus
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

Bestyrelse

Andreas Lauth Lauridsen
Søren Nørbjerg
Per Surland
Lars Rau Jacobsen
Jakob Tolstrup Kristensen
Lars Thorup Gregersen
Carsten Kvist Rydahl
Jesper Agerholm
Kasper Svold Maagaard

Daglig ledelse

Lars Rau Jacobsen

Komplementar

Komplementarselskabet Clearwater International ApS

Kommanditist

ADZ K/S

Revision

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Vestre Ringgade 28, 8000 Aarhus C

Pengeinstitut

Jyske Bank A/S
Østergade 4, 8000 Aarhus C



Hvem er vi?

Siden Clearwater blev stiftet i 1994, har vi hjulpet vores kunder og deres virksomheder med at indfri deres fulde potentiale og opfylde deres visioner for fremtiden.

Vi rådgiver typisk ejerledere, koncerner eller kapitalfonde, der ønsker at sælge en del af eller hele deres virksomhed for at realisere værdier og tilføre nye kompetencer - eller ved opkøb af virksomheder.

Vores fokus ligger i segmentet for mindre og mellemstore virksomheder defineret ved en værdi mellem DKK 50 mio. og DKK 3.000 mio.

Vi er 64 kollegaer fordelt på vores to kontorer i Aarhus og København med en sektorfokuseret tilgang i vores rådgivning, der gør, at vi kan rådgive vores kunder med afsæt i omfattende viden om både M&A-markedet og aktuelle udviklingstendenser inden for hver sektor.

Clearwater Denmark er ejet af partnerne i Danmark. Den partnerbaserede tilgang tillader den flade og uformelle organisationsstruktur, som danner grundlaget for vores rådgivning og relationen til vores kunder.

Vi værner om vores uformelle omgangstone og stræber altid efter at yde en dedikeret og personlig indsats, som vi skræddersyr til hver enkelt kunde og opgave.



Etableret i 1994



64 medarbejdere



Transaktionsværdi DKK 50 mio. til 3.000 mio.







En del af et større partnerskab

Clearwater Denmark er den danske afdeling af det paneuropæiske partnerskab Clearwater, som har mere end 425 medarbejdere fordelt på **20 kontorer i 12 lande**, og som Clearwater Denmark (dengang Advizer) var med til at grundlægge i 2014.

Vores sektorfokus er understøttet på tværs af alle vores kontorer. Det giver en bred og dybdegående viden om hver enkelt sektor – og en unik adgang til købere og investorer på det globale marked.



20 kontorer i 12 lande



425+ medarbejdere



Ledelsesberetning

Vækst og høj M&A-aktivitet i 2024 – og udsigt til fortsat høj aktivitet i 2025

Efter at have taget godt hul på 2025 kan vi se tilbage på 2024. Et år, der begyndte forsigtigt grundet usikkerhed omkring udviklingen i verdensøkonomi, renteniveauer og geopolitik, men hvor optimismen omkring den makroøkonomiske udvikling lige så stille indfandt sig.

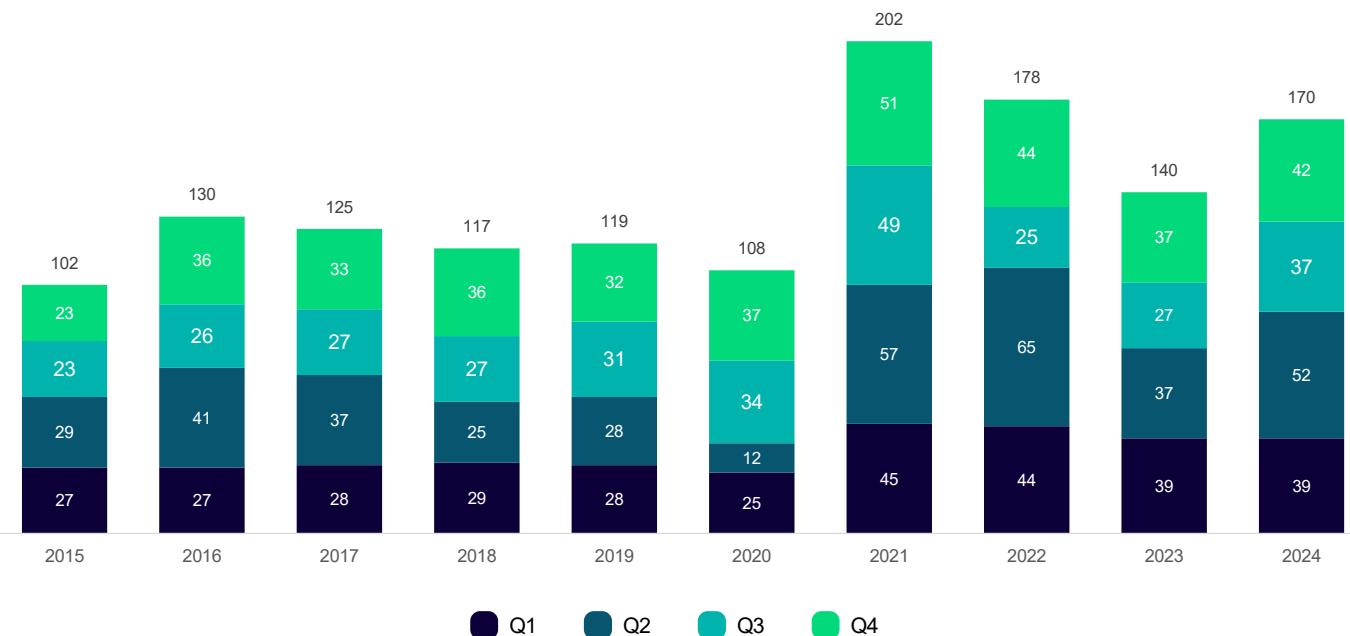
Spoler vi et års tid tilbage til starten af 2024, var usikkerheden omkring udviklingen i verdensøkonomi, inflation og renter stadig på et forholdsvist højt niveau, om end optimismen begyndte at indfinde sig. I løbet af foråret 2024 blev det tydeligt, at inflationen begyndte at normalisere sig, og renterne efterhånden havde toppet.

Der blev dog konsensus om scenariet med en blød landing for verdensøkonomien uden brat recession, og investorerne og virksomhedernes risikoappetit blev normaliseret.

Resultatet blev et M&A-marked, der af natur er meget påvirkeligt af risiko og usikkerhed, som alligevel fortsatte med et højt aktivitetsniveau og mange gennemførte transaktioner.

Fortsat højt aktivitetsniveau på det danske M&A-marked – med stigende antal gennemførte transaktioner fra 2023 til 2024

Samlet set endte vi i Clearwater med at rådgive på 23 transaktioner i 2024 – en stigning ift. 2023, og et niveau, som endnu engang cementerede vores position som den danske M&A-rådgiver med fleste gennemførte transaktioner på salgssiden og med en fortsat stærk position inden for både privatejede og kapitalfondsejede selskaber. De 23 transaktioner gjorde desuden 2024 til det tredje mest aktive år målt på antal transaktioner og omsætning, siden Clearwater Danmark blev grundlagt i 1994.



Antal transaktioner med dansk target-virksomhed med M&A-rådgiver på sælgersiden (baseret på Mergermarket-data)

M&A-markedet for små og mellemstore virksomheder klarede især skærene

Selvom antallet af gennemførte M&A-transaktioner var på et fortsat flot niveau, var billedet mere nuanceret, når man dykkede ned i data. De helt store transaktioner, som er mere påvirkelige af verdensøkonomisk usikkerhed og finansmarkedernes udvikling, lod stadig vente på sig i 1. halvår af 2024, men oplevede mod slutningen af året et comeback. Geopolitiske faktorer som krigen i Ukraine, præsidentvalget i USA, aftagende vækst i Kina og konflikten i Mellemøsten fortsatte dog med at lægge en dæmper på M&A-markedet – om end de primært ramte de brancher, der var direkte påvirket.

For mange små og mellemstore virksomheder var M&A-aktiviteten dog stadig høj med mange gennemførte transaktioner. Den type transaktioner er generelt mindre påvirkede af global uro, og køber og sælgers motiver for en transaktion er ofte mere drevet af generationsskifte, virksomheds- og brancheudvikling, købers strategi og vækstambitioner, end af hvorvidt renteniveauet er et par procent højere eller lavere, og om væksten i Kina er aftagende.

I mange brancher, der typisk har været mere fragmenterede, f.eks. installationsbranchen (køleteknik, malere, elektrikere, VVS m.fl.), ejendomsservice, dyrehospitaler og mange flere, har konsolideringen samtidig været drevet af kapitalfonde, der har igangsat og gennemført

”roll-ups”, hvor hele brancher er blevet konsolideret til større koncerner med styrket markedsposition, synergier og ledelseskapacitet. Det har drevet en lang række transaktioner specielt i det nordiske marked og forventes at ville fortsætte også i nye brancher, hvor konsolidering er på agendaen.

Geopolitiske kræfter skaber usikkerhed

Geopolitisk usikkerhed vil desværre fortsat være en overskrift i 2025 – og suppleret af Trumps tiltrædelse som præsident i USA vil det også bidrage til usikkerheden i verden både økonomisk og geopolitisk.

Særligt vil en ændring i global verdenshandel og dens effekter (f.eks. amerikansk told) potentielt kunne påvirke verdensøkonomien betydeligt – og dermed også M&A-markedet. Der vil også være sektorer, som, vi forventer, vil blive påvirket på M&A-aktiviteten:

- Forsvarsindustrien og relaterede virksomheder har allerede stor opmærksomhed fra investorer, som vil kunne aflæses i M&A-aktiviteten.
- Consumer-sektoren begynder oven på et par usikre år at vise positive tegn, og vi forventer også her stigende aktivitet.
- Tech- og IT-sektoren vil fortsat opleve stor investeringslyst, men stadig med mere appetit på mere modne og profitable targets, hvor AI og Cybersecurity vil være subsektorer med stor bevågenhed.
- Industrial tech og services med internationalt potentiale, nichepositioner og skalerbare forretninger vil stadig have stor interesse fra strategiske og finansielle investorer.

Aktiviteten på M&A-markedet for små og mellemstore virksomheder var væsentligt mindre følsom over for global geopolitisk og makro-økonomisk usikkerhed



Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Vi realiserede i 2024 en omsætning og et resultat på henholdsvis 217 mDKK og 112 mDKK, mod et forventet niveau på henholdsvis 170 mDKK og 85 mDKK. Den højere omsætning og indtjening kan tilskrives et højere antal gennemførte transaktioner end forventet.

Forventning om et 2025 med fortsat højt aktivitetsniveau

Kigger vi ind i 2025, forventer vi fortsat høj M&A-aktivitet, men også et aktivitetsniveauet, der i høj grad vil afhænge af udviklingen i den globale verdensøkonomi og de finansielle markeder. Udvikler disse sig stabilt og forudsigeligt understøttet af faldende renter og styrket privatforbrug, kan M&A-aktiviteten i 2025 fortsætte i samme niveau som i 2024.

Omvendt er der en række potentielle udfordringer, som kan spænde ben, og genopblusset inflation og usikkerhed omkring internationale handelsrestriktioner og global handelskrig, geopolitik, pengepolitik og finansielle markeder kan ændre perspektiverne som konsekvens af den øgede usikkerhed og manglende visibilitet. Specielt hvis usikkerheden aflejrer sig i realøkonomien og virksomhedernes og forbrugernes adfærd. Vi forventer også at se geografier med mindre attraktive udsigter, såsom strukturelle udfordringer i Tyskland og Frankrig, som kan lægge en dæmper på væksten i EU, om end den skandinaviske økonomi fortsat ser stærk og stabil ud, og en række økonomiske initiativer i EU inden for bl.a. forsvarsindustrien kan have positiv indflydelse på den økonomiske udvikling.

I ledelsen forventer vi i 2025 en omsætning i niveauet 200 mDKK og en indtjening i niveauet 85 mDKK.

Transaktioner 2024



Østergaard Entreprise solgt
til Dansk Ejerkapital



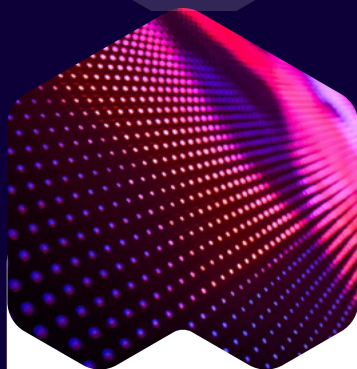
GaveFabrikken
solgt til Capidea



AH Metal Solutions solgt
til Associated Spring



Domutech solgt til
TUV SUD



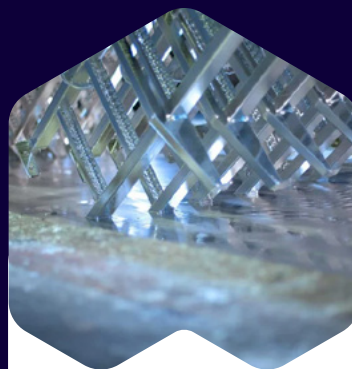
Comby solgt til Hawk Infinity



Veltec Nordics solgt til Jernbro
Industrial Services



JYTAS solgt til Adapteo Group



DOT solgt til Kirk Kapital



Eltronic Group solgt til direktør
Lars Jensen og medarbejdere



Nordic Powergroup solgt til
Norva24 group



ATLINE
solgt til Indutrade



Boston Group solgt til Treville



Babcock & Wilcox Renewable Service solgt til Hitachi Zosen Inova



Timberman Denmark solgt til Salix Group



SteelTank solgt til Ardent Management



Temque solgt til Fidelio Capital



Lyngsø Rainwear solgt til Hultafors Group



Kohsel solgt til familien Kohsel og AMBright



Vital Petfood Groups dyrefoderdivision solgt til United Petfood



Nordic Beauty Company solgt til Dayes Group



Unilite solgt til Adtech



Brand Institute Group solgt til MS2 Invest

2024 i Clearwater International

For Clearwater som organisation har 2024 også været et ganske aktivt år – både på de transaktioner, vi har rådgivet på, men i lige så høj grad på interne initiativer.

Ud af de 23 gennemførte transaktioner så vi i forhold til tidligere år en stigende andel af salg for kapitalfonde som igangsatte exitprocesser og større virksomheder, der ønskede at frasælge forretningsområder eller datterselskaber. Begge segmenter har været områder, vi i Clearwater Danmark bevidst har ønsket at styrke vores position inden for, samtidig med at vi fastholder vores fokus på privatejede virksomheder. Ud af de 23 transaktioner var køberen i flere end 60 % af tilfældene en international køber – mens over 30 % blev solgt til en kapitalfond eller anden finansiel investor.

Nyt serviceområde og flere kompetente kræfter

2024 var også det år, hvor vi lancerede Debt Advisory og fik Manuela Scheibe ombord som nordisk ansvarlig. Serviceområdet har i mange år været en betydelig del af vores internationale forretning i Clearwater, og vi er derfor rigtig glade for, at vi nu også i Norden kan tilbyde rådgivning inden for transaktionsfinansiering og refinansiering og samtidig styrke vores set-up ift. at kunne tilbyde den bedst mulige procesrådgivning i M&A-transaktioner.



Kasper Svold
Partner, Danmark

I 2024 fortsatte vi udviklingen af vores organisation og rundede flere end 60 medarbejdere, både med ansættelser af nye talenter direkte fra uddannelse og erfarne kollegaer fra M&A-branchen på tværs af vores organisation, hvor vi bl.a. bød velkommen til Kasper Svold som ny partner på vores kontor i København, der også tager rollen som co-head på vores TMT-sektorteam.

Vores udvikling som organisation

I forlængelse af den voksende organisation og set-up i Danmark tog vi i 2024 desuden en række interne initiativer til at udvikle vores struktur og processer, så det matcher vores størrelse og ambition om fortsat at være den førende M&A-rådgiver i Danmark både for vores kunder og vores medarbejdere. Det betød blandt andet rekrutteringen af Maibritt Harritz Grosen til en nyoprettet stilling som COO.

I det internationale Clearwater fortsatte vi udviklingen ved at onboard nye kontorer i Finland og Schweiz, som nu har bragt vores internationale organisation op på 20 kontoret i 12 lande og flere end 400 medarbejdere på tværs af kontorerne.

Vi er stolte af, at vi fortsat kan tilbyde vores kunder den stærkeste globale rækkevidde og sektorekspertise.

2024 var desuden året, hvor vi rebrandede Clearwater med nyt udtryk, logo, mission og vision, så vores brands udtryk og fremtoning nu matcher bedre med de værdier, vi står for og den tilgang, vi har til vores kunder, vores højt skattede medarbejdere og verden omkring os.



Maibritt Harritz Grosen
COO, Danmark

Debt Advisory

Ny service komplimenterer Clearwater Danmarks M&A-rådgivning

Der følger et vist ansvar med, når man er en af Nordens førende M&A-rådgivere. I det ansvar ligger også, at vi hele tiden skal stræbe efter at opfylde vores kunders behov og tilpasse os verden omkring os. Det gælder også vores rådgivning og services.

I Clearwater har vi allerede et veletableret gældsrådgivningsteam, Debt Advisory-team, med mere end 60 medarbejdere fordelt på vores 20 kontorer i Europa. I de seneste år har vi også oplevet en stigende efterspørgsel fra vores nordiske kunder efter gældsrådgivning som en integreret del af vores M&A-rådgivning. Som en naturlig respons udvidede vi i 2024 vores services med ydelsen, så den også forankres i de nordiske lande i tæt samarbejde med vores internationale Debt Advisory-team på samme måde som vores øvrige M&A-services.

Nye kræfter til nyt forretningsområde

Gældsrådgivning kræver dedikeret ekspertise og erfaring, og til at lede teamet i Sverige og Danmark i tæt

samarbejde med vores finske Debt Advisory-team bød vi i september 2024 Manuela Scheibe velkommen som partner og Head of Nordic Debt Advisory. Manuela bliver en del af vores Debt Advisory-team, der allerede udgør en stor del af vores europæiske aktiviteter.

Manuela kommer senest fra Swedbank, hvor hun de sidste tre år har haft ansvaret for finansiering i Debt Capital Markets og før det har arbejdet med gældsrådgivning i Catella og Danske Bank og sætter en ære i at styrke virksomheder gennem solid finansiel rådgivning:



Manuela Scheibe

Partner og Nordic Head of Debt Advisory

”Finansiering er ryggraden, når det gælder virksomheders udvikling og vækst. Og det fascinerende ved den rette finansiering er, at den kan tage din virksomhed videre på rejsen og gøre den robust i et volatilt marked, hvor alt hele tiden ændrer sig. Jeg er virkelig glad for, at jeg nu igen får mulighed for at gøre det, jeg elsker – at bygge en funktion fra scratch i et marked med stort potentiale, og jeg er glad for at kunne hjælpe vores nordiske kunder med et holistisk produkt. Jeg er selv lidt af en disrupter af natur, der godt kan lide at stille de kritiske spørgsmål, så det at skulle kickstarte et nyt forretningsområde i Clearwaters nordiske kontorer med Clearwaters entreprenørånd og anti-hierarkiske struktur i ryggen passer rigtig godt til mig.” Fortæller Manuela.

”De første måneder har været ekstremt lærerige og er primært gået med at møde vores potentielle kunder og forstå, hvordan de arbejder med og håndterer finansiering. De dialoger har været meget givende og har givet os et klart billede af, hvordan vi kan bistå dem bedst i deres kommende beslutninger om finansiering. Dialogerne har kredset om alt fra buy-and-build-strategier til optimering og øgning af fleksibilitet til rene refinansieringer.” Fortsætter Manuela.

Clearwater version 2.0

Måske har du bemærket det – at der er noget, der ikke er, som det plejer i årsrapporten her. Og du har helt ret.

Tilbage i 2022 blev det tydeligt for os, at tiden var inde til at give Clearwaters brand det 'brush up' og den fornyelse, det fortjener for at holde sig opdateret og klart til den næste æra i organisationens udvikling. Og siden da har vi arbejdet med at få brandet til at matche det, vi tror på og står for. Efter mange strategiske overvejelser, feltarbejde og interview med både medarbejdere, kunder og andre interessenter, nåede vi i foråret 2024 i mål.

Som del af en virksomheds udvikling er det helt naturligt at 'opdatere' sit brand, så man følger med sin samtid, sine medarbejdere, kunder og øvrige interessenter. Det gælder ikke kun det visuelle udtryk, men også hvad man siger, og hvordan man siger det. Vi har altid være sikre på vores DNA, men det er stadig sundt med jævne mellemrum at stille sig selv spørgsmålet om, hvad man som virksomhed er sat i verden for at udrette.

Hvad er vi sat i verden for?

I 2014 var vi med til at grundlægge Clearwaters internationale set-up med en vision om at opbygge den stærkeste paneuropæiske corporate finance-rådgiver med

et dedikeret sektorfokus og et tæt internationalt samarbejde på tværs af landegrænser. Som de andre Clearwater-lande kom vi med vores eget eksisterende brand – dengang kendt som Advizer, stiftet af Søren Nørbjerg, der stadig er en del af vores team.

Alle kom altså med hver deres bagage til det samlede Clearwater, og vi er siden vokset med stor hast og tæller nu flere end 400 medarbejdere på 20 kontorer fordelt over 12 lande – alle med fælles værdier og forretningsmæssige fokus på M&A-ydelser til små og mellemstore virksomheder.

Et fælles formål

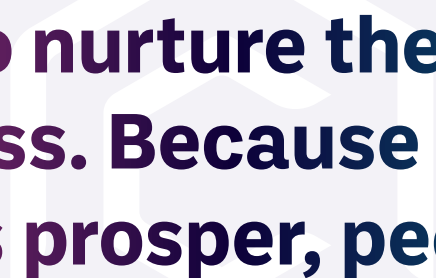
Den hastige udvikling gør det endnu mere vigtigt at have en fælles enighed om, hvorfor vi eksisterer – altså vores *purpose* eller på dansk, formål. En virksomheds formål danner base for alt, hvad vi siger og gør, og er det sweet spot, der opstår, når man lægger tre essentielle

dele sammen: Hvad man er god til, hvad man er passioneret omkring, og hvad verden omkring ens virksomhed behøver.

Essensen af vores formål er det engelske ord 'nurture' – der favner det at drage omsorg for noget, mens det vokser. Og det er essensen af det, vi gør. Vores rådgivning og samarbejde med vores kunder er ikke afgrænset til den periode, selve transaktionen varer.

Den kan vare mange år fra den første dialog til strategisk sparring om salgsmodning til en egentlig salgs- eller købsproces - og videre til et eventuelt næste skridt i vækstrejsten.

Den sidste del af vores formål beskriver den effekt, vi direkte og indirekte har på de mennesker, vi opbygger relationer til – hvad end det er kunder, medarbejdere, lokalsamfund eller den bredere omverden.



**We exist to nurture the full promise
of business. Because when great
businesses prosper, people prosper.**



Vi skiller os ud – og det står vi ved

Arbejdet med vores brand gjorde os også sikre på, at vi, som en nu veletableret M&A-rådgiver, kan tillade os at være modige og skille os ud – så vi også matcher det billede, som vi, vores kunder og vores samarbejdspartnere har af Clearwater. Derfor har vi opdateret vores udtryk, så vi fremstår mindre formelle og traditionelle, og vores logo har gennemgået en transformation som del af vores nye visuelle identitet.

De primære tanker bag vores logo er selve ikonet – som stadig indeholder C og W fra navnet Clearwater, men også skal give en følelse af det 'hjem', vi gerne vil være for de personer og virksomheder, vi rådgiver, og ikke mindst vores medarbejdere. Et hjem, hvor de kan trives og opnå succes med at indfri deres potentiale og ambitioner. De afrundede hjørner skal samtidig signalere vores uformelle stil og tilgængelighed.



CLEARWATER



Hoved- og nøgletal

	2024 tkr.	2023 tkr.	2022 tkr.	2021 tkr.	2020 tkr.
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	216.564	163.079	269.577	254.127	73.166
Bruttoresultat	190.834	144.137	245.639	237.741	64.451
Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)	110.704	88.888	163.551	168.435	38.832
Resultat af primær drift	110.368	88.751	163.445	168.362	38.763
Finansielle poster, netto	1.969	150	-601	-633	-190
Resultat før skat	112.337	88.902	162.844	167.729	38.573
Balance					
Balancesum	121.707	91.231	158.942	161.511	38.975
Egenkapital	65.199	54.188	94.143	105.212	22.397
Investeringer i materielle anlægsaktiver	-2.512	-2.038	-58	-274	-131
Nøgletal					
Soliditetsgrad	53,6	59,4	59,2	65,1	57,5
Egenkapitalforrentning	188,2	119,9	163,4	262,9	147,4

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Soliditetsgrad:

$$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver, ultimo}}$$

Egenkapitalforrentning:

$$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Ledelsepåtegning

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 for Clearwater International K/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 2. maj 2025

Direktion:

Lars Rau Jacobsen

Bestyrelse:

Andreas Lauth Lauridsen

Søren Nørbjerg

Per Surland

Lars Rau Jacobsen

Jakob Tolstrup Kristensen

Lars Thorup Gregersen

Carsten Kvist Rydahl

Jesper Agerholm

Kasper Svold Maagaard

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til ejeren af Clearwater International K/S.

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Clearwater International K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit ”Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet”. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards

Board for Accountants’ internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinforma-

tion, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes.

Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion.

Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved

væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning.

Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med ledelsen om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aarhus, den 2. maj 2025

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
CVR-nr. 20 22 26 70

Morten Trap Olesen
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne35625

CLEARWATER INTERNATIONAL K/S

Årsregnskab 2024

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2024

Resultatopgørelse

1. JANUAR - 31. DECEMBER

	Note	2024 kr.	2023 kr.
NETTOOMSÆTNING		216.563.562	163.079.444
Produktionsomkostninger		-4.581.212	-2.620.006
Andre driftsindtægter		121.399	126.229
Andre eksterne omkostninger		-21.269.984	-16.449.143
BRUTTORESULTAT		190.833.765	144.136.524
Personaleomkostninger	1	-80.129.318	-55.248.447
Af- og nedskrivninger		-336.344	-136.635
DRIFTSRESULTAT		110.368.103	88.751.442
Finansielle indtægter	2	1.993.542	152.575
Finansielle omkostninger	3	-24.617	-2.122
ÅRETS RESULTAT	4	112.337.028	88.901.895

Balance

31. DECEMBER

AKTIVER	Note	2024 kr.	2023 kr.
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.466.093	1.246.654
Indretning af lejede lokaler		2.960.106	1.003.951
Materielle anlægsaktiver	5	4.426.199	2.250.605
Kapitalandele i kapitalinteresser		1.054.652	1.054.652
Lejedepositum		1.436.421	1.127.187
Finansielle anlægsaktiver	6	2.491.073	2.181.839
ANLÆGSAKTIVER		6.917.272	4.432.444
Tilgodehavender fra salg		725.000	140.000
Igangværende arbejder for fremmed regning		8.024.750	17.067.866
Periodeafgrænsningsposter	7	368.599	1.873.931
Tilgodehavender		9.118.349	19.081.797
Likvider		105.671.609	67.716.984
OMSÆTNINGSAKTIVER		114.789.958	86.798.781
AKTIVER		121.707.230	91.231.225

PASSIVER	Note	2024 kr.	2023 kr.
Kommanditist indbetalinger		5.000.000	5.000.000
Foreslået udbytte for regnskabsåret		60.199.028	49.188.295
EGENKAPITAL		65.199.028	54.188.295
Leverandører af varer og tjenesteydelser		919.157	1.517.473
Gæld til tilknyttede virksomheder		93.290	0
Anden gæld		55.495.755	35.525.457
Kortfristede gældsforpligtelser		56.508.202	37.042.930
GÆLDSFORPLIGTELSE		56.508.202	37.042.930
PASSIVER		121.707.230	91.231.225
Eventualposter mv.	8		
Nærtstående parter	9		
Koncernregnskab	10		

Egenkapitalopgørelse

	Kommanditist indbetalinger	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 1. januar 2024	5.000.000	49.188.295	54.188.295
Forslag til resultatdisponering, jf. note 4		112.337.028	112.337.028
Transaktioner med ejere			
Udbetalt resultatfordeling vedr. tidligere år		-49.188.295	-49.188.295
Forlods udbetalt resultatfordeling		-52.138.000	-52.138.000
Egenkapital 31. december 2024	5.000.000	60.199.028	65.199.028



Noter

	2024	2023
	kr.	kr.
Personaleomkostninger		
Antal personer beskæftiget i gennemsnit:	38	33
Løn og gager	67.818.211	46.435.797
Andre omkostninger til social sikring	10.241.551	7.205.798
Andre personaleomkostninger	2.069.556	1.606.852
	80.129.318	55.248.447
<p>Oplysninger om ledelsesvederlag er udeladt i henhold til undtagelsesbestemmelsen i årsregnskabsloven § 98 b, stk. 3 nr. 2.</p>		
Finansielle indtægter		
Finansielle indtægter i øvrigt	1.993.542	152.575
Finansielle omkostninger		
Finansielle omkostninger i øvrigt	24.617	2.116
Forslag til resultatdisponering		
Resterende resultatfordeling for regnskabsåret	60.199.028	49.188.295
Forlods udbetalt resultatfordeling	52.138.000	39.713.600
	112.337.028	88.901.895

Note

1

2

3

4

Materielle anlægsaktiver

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler
Kostpris 1. januar 2024	4.638.482	3.937.178
Tilgang	533.428	1.978.510
Kostpris 31. december 2024	5.171.910	5.915.688
Af- og nedskrivninger 1. januar 2024	3.391.828	2.933.227
Årets afskrivninger	313.989	22.355
Af- og nedskrivninger 31. december 2024	3.705.817	2.955.582
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2024	1.466.093	2.960.106

Finansielle anlægsaktiver

	Kapitalandele i kapitalinteresser	Lejededpositum
Kostpris 1. januar 2024	1.054.652	1.127.187
Tilgang	0	309.234
Kostpris 31. december 2024	1.054.652	1.436.421
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2024	1.054.652	1.436.421

Kapitalandele i kapitalinteresser

	Ejerandel
Navn og hjemsted	
Colmore LLP, Storbritannien	21,57 %

Oplysninger om størrelse af egenkapital og resultat i kapitalandele er udeladt i henhold til undtagelsesbestemmelsen i årsregnskabsloven § 97 a, stk. 3.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, primært forsikringer, husleje og øvrige omkostninger, der vedrører det efterfølgende regnskabsår.

Eventualposter mv.

Eventualforpligtelser

Selskabet har indgået huslejeforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør 39.182 tkr. i uopsigelighedsperioden, som løber mellem 1 og 11 år.

Selskabet har indgået operationelle leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør 64 tkr. i uopsigelighedsperioden, som løber mellem 1 og 4 år.

Nærtstående parter

Virksomhedens nærtstående parter omfatter følgende:

Bestemmende indflydelse

ADZ K/S, Aarhus C, CVR-nummer 21 26 11 49.

KOMPLEMENTARSELKABET ADZ ApS, Aarhus C, CVR-nummer 34 18 24 18

KOMPLEMENTARSELKABET CLEARWATER INTERNATIONAL ApS, Aarhus C, CVR-nummer 28 14 63 96.

Transaktioner med nærtstående parter

Virksomheden har ikke haft væsentlige transaktioner, der ikke er indgået på markedsæssige vilkår.

Koncernregnskab

Selskabet indgår i koncernregnskabet for ADZ K/S, Dalgas Avenue 48, 8000 Aarhus C, CVR-nummer 21 26 11 49

Note

7

8

9

10

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Clearwater International K/S for 2024 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætningen består af honorarer for konsulentydelse samt honorarer ved M&A transaktioner.

Nettoomsætningen indtægtsføres, når den succesfremkaldende begivenhed (signing/closing) er indtrådt. Den succesfremkaldende begivenhed vurderes at være opfyldt, når den indtægtsskabende ydelse er leveret, indtægten kan måles pålideligt og det på indregningstidspunktet er meget sandsynligt, at økonomiske fordele forbundet med transaktionen vil tilgå virksomheden.

Selskabet har i forbindelse med honorarafregninger kun medtaget succesfee, der kan opgøres og måles pålideligt. Det betyder, at variable succesfee baseret på fremtidige forventninger først indtægtsføres, når den succesfremkaldende begivenhed indtræffer, og honorar kan opgøres pålideligt.

Nettoomsætningen indregnes ekskl. moms og med fradrag af de afgifter og rabatter, der kan henføres tilsalget.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til eksterne konsulenter mv.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, leasingomkostninger mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Indtægter af kapitalandele i kapitalinteresser

I selskabets resultatopgørelse indregnes modtaget udbytte.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Da selskabet er skattemæssigt transparent, indgår det skattemæssige resultat af selskabet i selskabsdeltagernes samlede indkomst- og formueforhold vedrørende regnskabsåret. Årets indkomstskatter indregnes ikke i resultatopgørelsen.

BALANCEN

Materielle anlægsaktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi:

	Brugstid	Restværdi
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år	0%
Indretning af lejede lokaler	5-10 år	0%

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsmkostninger.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i kapitalinteresser måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Deposita omfatter huslejedeposita, som indregnes og måles til kostpris. Der afskrives ikke på deposita.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Der medtages kun igangværende arbejder på succeshonorarer, hvis den primære succesfremkaldende begivenhed er indtrådt på statusdagen.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængig af nettoværdien af salgssummen med fradrag af aconto-faktureringer og -betalinger.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Gældsforpligtelser

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominel værdi.

Pengestrømsopgørelse

Under henvisning til årsregnskabslovens § 86 er udarbejdelse af pengestrømsopgørelse udeladt.





AARHUS

Dalgas Avenue 48
8000 Aarhus C

[VIS I GOOGLE MAPS](#)

KØBENHAVN

Dampfærgevej 8, 1.
2100 København Ø

[VIS I GOOGLE MAPS](#)