

CLEARWATER INTERNATIONAL K/S | CVR-NR. 28 14 81 43

Årsrapport 2023





Årsrapport 2023

Ledelsesberetning

- 3 Selskabsoplysninger
- 4 Hvem er vi?
- 5 En del af Clearwater International
- 6 Ledelsesberetning
- 12 2023 i Clearwater International
- 13 Fra Aarhus til London og fra Dublin til Aarhus
- 15 Det handler om at kunne være sig selv, uanset hvor man er
- 17 Hoved- og nøgletal

Erklæringer

- 18 Ledespåtegning
- 19 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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?

Clearwater International K/S er etableret i 1994. Vi rådgiver vores kunder strategisk i forbindelse med køb og salg af virksomheder.

Vi rådgiver typisk ejerledere, koncerner eller kapitalfonde, der ønsker at sælge en del af eller hele deres virksomhed for at

realisere værdier og føre nye kompetencer til. I udvalgte situationer rådgiver vi også ved køb af virksomheder. Vores fokus ligger i segmentet for mindre og mellemstore virksomheder defineret ved en værdi mellem DKK 50 mio. og DKK 2.000 mio.

Vi er 47 kollegaer fordelt på vores to kontorer i Aarhus og København. Vi har 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 International K/S er ejet af partnerne i Danmark. Den partnerbaserede tilgang tillader den flade og uformelle organisationsstruktur, som danner grundlag for vores rådgivning og relationen til vores kunder.

Vi værner om vores uformelle miljø og tilgang til vores kunder og stræber altid efter at yde en dedikeret og personlig indsats, som vi tilpasser hver enkelt opgave.



Etableret i 1994



8 partnere og 39 medarbejdere



Transaktionsværdi DKK 50 mio. til 2.000 mio.

En del af Clearwater International

Clearwater International K/S er den danske afdeling af det paneuropæiske Clearwater International, som har ca. 400 medarbejdere fordelt på 18 kontorer i 10 lande.

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



18 kontorer i 10 lande



Ca. 400 medarbejdere



Ledelsesberetning

Trods et udfordrende år med svære vilkår for M&A-markedet er vi meget stolte over at ende 2023 med en omsætning på DKK 163 mio. og et resultat før skat på DKK 89 mio. Et forventeligt fald fra rekordårene 2021 og 2022, men stadig det tredje-højeste omsætningsniveau i selskabets levetid.

Ved indgangen til 2023 var der betydelig usikkerhed drevet af en ustabil geopolitisk situation og centralbanker, der anvendte rentehammeren flittigt i et forsøg på at komme den høje inflation til livs. Der var flere virksomheder, der ikke nåede deres budgetter, hvilket gjorde det sværere at komme i mål med sælgernes værdiforventninger. Det påvirkede både succesraten på de igangværende salgsprocesser, men også udfaldsrummet på værdiniveauerne.

Vi forventede derfor, at vi ikke kunne holde kadencen fra 2021 og 2022, da vi allerede i det sidste kvartal i 2022 oplevede effekten af den øgede usikkerhed. Salgsprocesserne blev generelt mere langstrakte og andre sat på pause, men vi oplevede et solidt deal flow året igennem og endte med at rådgive på 20 gennemførte transaktioner.

Et fald fra rekordårene 2021 og 2022, men stadig det tredje-højeste i vores snart 30-årige levetid, i et år, der på mange

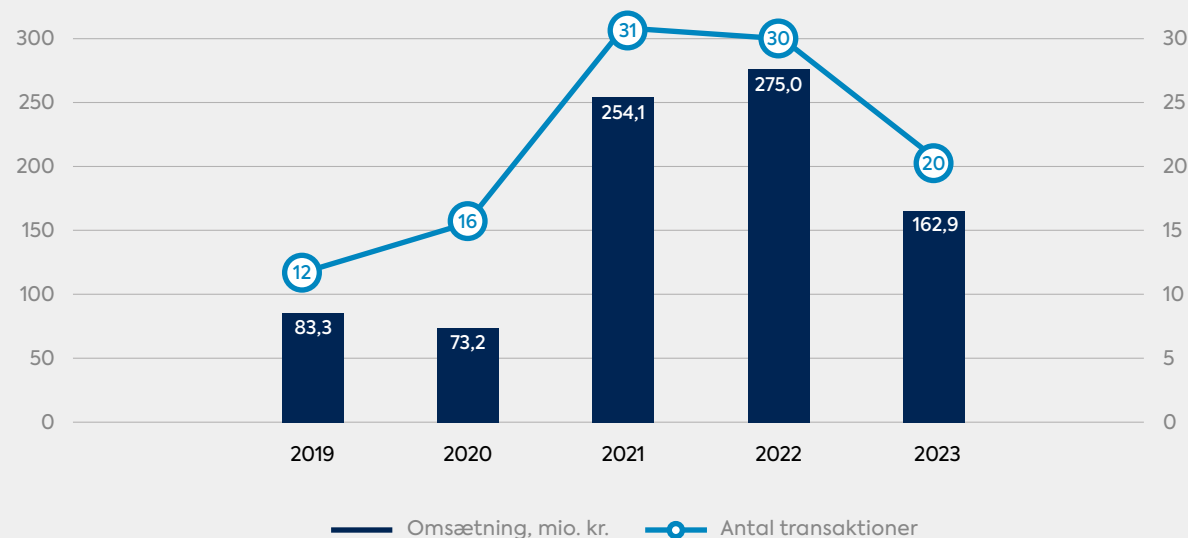
områder har været udfordret af eksterne forhold. Derfor var vi også meget stolte af for andet år i træk at vinde titlen som "Financial Adviser Of The Year" i Danmark, der kåres af M&A-mediet Mergermarket.

Ud af de 20 virksomhedstransaktioner, vi rådgav på i 2023, var 75 % salg til internationale købere. I et år og i et marked, hvor andelen af internationale købere til danske virksom-

heder er faldet markant, er vi stolte over det nøgletal, der kun bekræfter os i vigtigheden af den værdi, det har for vores kunder at kunne gennemføre internationale salgsprocesser.

Selvom det var SMV-segmentet, der i lighed med andre år drev vores transaktionsvolumen, fortsatte vi med at cementere vores markedsposition med flere gennemførte handel med en transaktionsværdi over en mia. danske kroner.

Omsætning og antal transaktioner, 2019-2023



Megatrends driver stadig opkøbsaktiviteten

På grund af usikkerheden i 2023 har investorenes appetit været drevet mod sektorer med lav risiko og høj forudsigelighed og brancher, der er eksponeret mod stærke underliggende megatrends, hvor der er en klar forventning om en stærk vækst fremadrettet.

Kunstig intelligens og ChatGPT

AI blev et af de største samtaleemner i 2023. Det blev forstærket af lanceringen af ChatGPT for offentligheden i slutningen af 2022, der tog verden med storm.

I starten af 2023 investerede Microsoft USD 10 mia. i selskabet bag ChatGPT, OpenAI, og mange af de andre store tech-selskaber fulgte efter med investeringer i AI-eksponerede selskaber, lige fra hardware til konsulentforretninger til AI-drevne forretningsmodeller.

I Danmark har vi til gode at se de første transaktioner inden for AI, men det blev et tema i flere salgsprocesser i 2023, da man skulle forholde sig til de mulige konsekvenser af teknologiens fremtog. Det vil også blive vigtigt at forholde sig til fremadrettet inden for mange sektorer, da teknologien kan øge innovationskraften væsentligt og ændre konkurrencebilledet hurtigere, end tilfældet er i dag.

Automatisering

I de senere år har vi set virksomheder, hvor rekruttering har været en udfordring og den væsentligste barriere for vækst.

Inden for produktion er automatisering en vigtig hjørnesteen i at løse den udfordring. Ud over de åbenlyse omkostningsbesparelser, der ligger i at erstatte manuel arbejdskraft med automatiserede systemer, bliver virksomhederne også mindre afhængige af at rekruttere i et marked med fortsat meget lav arbejdsløshed og et tiltagende lønpres. Herudover bliver det nemmere at skalere produktionen efter behov, så det er ikke overraskende, at automatisering er på dagsordenen i de fleste produktionsvirksomheder, og hvorfor interessen for aktører, der understøtter den udvikling, er attraktive opkøbskandidater. Clearwater rådgav i 2023 ejerne af PR Electronics i salget til Kirk Kapital og AGIC Capital. PR Electronics leverer avancerede signalbehandlingsystemer til procesindustrien, der optimerer drift og vedligehold af produktionen. Vi rådgav også på salget af C&H System til Qubiq. C&H er en ledende turnkey-leverandør af automationshåndtering og pakkeløsløsninger.

Grøn omstilling og energieffektivitet

Efter de seneste års energikrise har et gennemgående investeringstema været den grønne omstilling og en forbedret udnyttelse af eksisterende energiressourcer. Virksomheder, der kan bidrage med løsninger til de udfordringer, er fortsat meget eftertragtede, og 2023 blev ingen undtagelse. Clearwater rådgav blandt andet på salget af Green Instruments, som leverer måle- og analyseudstyr inden for den maritime sektor, til det svenske industrikonglomerat Lifco og på salget af OJ Electronics til Bitzer, hvor OJ leverer energioptimerende løsninger til HVAC-industrien.



Life science

I usikre tider søger investorerne mod sikre havne, og life science er en af dem. Ikke nok med at sektoren er mindre eksponeret mod makroøkonomisk modvind, den hastige udvikling sætter også gang i en kraftig vækst og påvirker hele værdikæden fra udviklings- og produktionskapacitet til regulatoriske forhold og IT-investeringer.

I 2023 rådgav Clearwater ved salget af den danske konsulentvirksomhed, Technolution, der bistår sine kunder i udvikling af nye medtech devices. Køberen, den amerikanske kontraktproducent MGS, ønskede at assistere deres kunder i udviklingsfasen og så derfor store synergier i et partnerskab med Technolution.

Software og digitalisering

Pandemien skubbede til digitaliseringen af samfundet, men udviklingen er kun fortsat derefter, og IT understøtter den fortsatte effektivisering af processer og arbejdsgange i samfundet. Kapitalfonde flokkes til sektoren tiltrukket af den underliggende vækst og høje grad af recurring revenue, der giver adgang til attraktive finansieringsmuligheder. Her rådgav Clearwater i 2023 efacto, som udvikler og leverer førende SaaS-løsninger, der automatiserer alle processer relateret til fakturabehandling.

Andre faktorer end megatrends driver opkøbsinteressen

Selvom mange investeringer i 2023 var drevet af langsigtede

megatrends, så findes der salgbare innovative forretningskoncepter inden for alle brancher. At markedet i sin helhed ser ind i en stærk vækst er positivt, men det er et faktum, at innovative og omstillingsparate ledelsesteams kan skabe vækstkometer selv i brancher med begrænset organisk vækst. Det kræver en forretningsmodel, der skiller sig ud fra konkurrenternes, og vi har over årene set mange eksempler på, hvordan en virksomhed har udskilt sig fra mængden og vokset på bekostning af konkurrenterne i branchen.

Et eksempel fra 2023 var inden for forbrugerrelaterede virksomheder, der har haft det svært med inflationen. Her rådgav vi Mailleg, der er et designbrand inden for legetøjskategorien, ved salget til kapitalfondene Scope Capital og Metric Capital Partners.



Vores vidensressourcer

Vi er meget bevidste om den kritiske ressource, vores medarbejdere og deres kompetencer udgør og den rolle, det spiller i forhold til vores succes. Derfor investerer vi i træning og udvikling af vores medarbejdere på alle niveauer. Medarbejdere i alle stillinger deltager i efteruddannelse og kurser, og vores partnere udvikler deres ledelseskompetencer gennem træningsforløb faciliteret af vores internationale HR-team. På den måde sikrer vi, at alle medarbejdere kontinuerligt styrker deres kompetencer og faglighed – og ikke mindst deres motivation og arbejdsglæde.

Forsigtigt optimistiske omkring 2024

Vores forventninger til 2024 er forsigtigt optimistiske, og vi ser allerede nu et mere positivt M&A- marked med et fint aktivitetsniveau, hvor aktørerne har tilpasset sig den nye virkelighed.

Et vigtigt element i udviklingen er, at der synes at være etableret en konsensus om en makroøkonomisk blød landing – en landing, der måske kan blive lang, men hvor alene forventningen om stabilitet og forudsigelighed ansporer en optimisme i markedet.

I ledelsen forventer vi i 2024 en omsætning og indtjening, der ligger på niveau med 2023 svarende til henholdsvis niveauet 170 mDKK og niveauet 85 mDKK.



HVACON
MARINE SYSTEMS

Solgt til

Capidea

NØRGAARD
ANLÆG
- respekt for miljø & mennesker

Solgt til

NOEDO

Green Instruments

Solgt til

LIFCO

helevejjen.dk

Marius Pedersen

ENERGI & MILJØ

Solgt til

Marius Pedersen

Helsam

Solgt til

Dansk Ejerkapital

SIKOM
DANMARK A/S

Solgt til

PROSERO
SECURITY GROUP

Kemi-tech
WATER TREATMENT

Solgt til

SDIPTech

efacto

Solgt til

VISMA

Technolution™

Solgt til

MGS

ALL STYLES

Solgt til

MS2 INVEST



ni
ELECTRONICS

Solgt til

Bitzer



SA-AL
KØLETEKNIK

Solgt til

NORDIC CLIMATE GROUP



Adservice

Solgt til

ADTRACTION



Lauridsen

Solgt til

Uniwater



CH-SYSTEM

Solgt til

Qubiqa



VINOPOWER
ELECTRIFICATION SOLUTIONS

Solgt til

MAGNESIUM CAPITAL



maileg

Solgt til

MCP & SCOPE



Flexfone

Solgt til

dstny



PR
electronics

Solgt til

AGIC & Kirk Kapital



Afnotering af

Jobindex

2023 i Clearwater International

2023 har også budt på en række nyansættelser i Clearwater, så vores team i København og Aarhus i dag tæller 8 partnere og 39 medarbejdere og nu er det største team i vores historie.

Vi fortsætter med at udvide organisationen i 2024 for at kunne levere den bedste service til vores kunder og har suppleret vores team med endnu en partner på vores kontor i København, som vil bidrage til vores team og styrke sektorspecialisering.

Internationalt har vi i Clearwater fortsat vores udvikling med tilføjelsen af Holland, hvor vi har onboardet et erfarent team med mere end 250 transaktioner på cv'et. Holland har været vigtig for os at få på landkortet, specielt fordi mange hollandske kapitalfonde har etableret sig i Danmark.

Vi åbner om kort tid et nyt kontor i Gøteborg og bliver samlet ca. 400 medarbejdere fordelt på 18 kontorer i 10 lande, så vi kan fortsætte med at ekspandere og stadig have fokus på at have det rette team, international rækkevidde og sektorekspertise til at kunne levere den bedste rådgivning til vores kunder.



Fra Aarhus til London – og fra Dublin til Aarhus

I Clearwater International har vi 18 kontorer fordelt på ti lande. Ud over den store synergi, der ligger i vores internationale organisation, og som er en af grundstenene i vores rådgivning, er det vigtigt for os at understøtte den udvikling og læring, vores internationale sammenhold rummer. Derfor har vi sammensat et program for udstationeringer til de af vores kollegaer, der gerne vil prøve kræfter af uden for de vantede lokale rammer og for en stund blive del af et andet af Clearwaters kontorer.

To af dem, der har valgt at tage den udfordring op, er Steffen Olesen Helk fra det aarhusianske kontor og Odhran Murphy fra Clearwaters kontor i Irland. Her fortæller de to om de oplevelser og erfaringer, de har gjort sig under deres seks måneder lange secondments – Steffen i London og Odhran i Aarhus.

Luftforandring og nye horisonter

I de første seks måneder af 2023 skiftede Steffen sin hverdag i Aarhus ud med en ny i London, hvor et af vores tre UK-kontorer ligger. Steffen er i dag Senior Associate og startede i Clearwater i 2021 efter at have afsluttet sine økonomistudier



på Aarhus Universitet. For Steffen faldt en udstationering naturligt. For ham er luftforandring nemlig et vigtigt element i arbejdslivet – og en vigtig katalysator for arbejdsglæden:

”Jeg har altid været glad for at komme ud, så muligheden for et ophold på vores London-kontor var både oplagt og attraktiv, så jeg så det som en helt naturlig mulighed at gribe. Det giver noget nyt både til min faglige rådgivning og på det personlige plan at blive udfordret i interaktionen og samarbejdet med kunder og kollegaer. Jeg tror, det er sundt at få et nyt og friskt perspektiv på sit arbejde indimellem.”

På samme måde var udvekslingsopholdet en stærk motivationsfaktor for Odhran, der i 2021 startede som praktikant på Clearwaters irske kontor sideløbende med sine studier, og som Steffen fortsatte som Associate med sin BSc in Economics and Finance fra University College Dublin. For Odhran var udvekslingsopholdet faktisk direkte medvirkende til, at han ville fortsætte i Clearwater efter sine studier:

”Det, at Clearwater er en international organisation, der tilbyder udstationeringer, var en af de primære årsager til, at jeg vendte tilbage til Clearwater direkte efter studierne.”

Muligheden for at komme ud og arbejde og bo i et andet land er noget, der altid har fanget mig. Man får mulighed for at teste sig selv af, komme ud af sin komfort zone og lære, hvordan andre kontorer arbejder i dagligdagen,” fortæller Odhran.

Fra ukendt land til sikker havn

Det siger sig selv, at det kan vække nerverne at skulle omstille sig til ikke bare et nyt kontor og nye kollegaer, men også et helt nyt land, hvor mange ting er anderledes. Det mærkede både Odhran og Steffen til en start, men nu, hvor Steffen kan se tilbage på sit ophold, og Odhran nærmer sig slutningen på sit, er det ikke usikkerheden, der dominerer oplevelsen:

”I starten var det svært at flytte. Det er ret skræmmende at forlade sin stabile vennekreds og alt det, man kender, og pludselig stå i et nyt land med et helt ukendt sprog. Men jeg må sige, at mine danske kollegaer har været rigtig gode til at få mig til at føle mig velkommen. De har vist mig alt det gode, Aarhus har at byde på, og de har været meget søde til at skifte til engelsk, hver gang jeg er kommet ind i en samtale. Jeg har lært noget dansk, men det er et svært sprog, så det har betydet rigtig meget, at sproget ikke har føltes som en barriere for mig, og at mine kollegaer har følt sig komfortable nok til at lukke mig ind i deres fællesskab. Det betyder rigtig meget for min oplevelse,” fortæller Odhran. Og Steffen supplerer:

”Jeg har jo ikke haft den samme ekstra udfordring med sproget, som Odhran har. Men nu, hvor jeg har nået at arbejde sammen med Odhran, efter jeg kom hjem fra London, så ser

jeg heller ikke den barriere som en større udfordring. Vi er jo vant til at skrive og tale engelsk i en stor del af vores hverdag, men det er klart, at det er nemmere at blende hurtigere ind i en samtale, når man kan sproget i forvejen. Noget andet, der kan være en barriere, er det sociale liv på og uden for kontoret. Det har vi rigtig meget af i Danmark, så det var jeg lidt spændt på. Men også det blev en god oplevelse for mig – vores engelske kollegaer er meget sociale og imødekommende, som, ud over de ugentlige ture til stampubben lige rundt om hjørnet, har taget mig med til alt fra fodbold til virtuel lerdueskydning.”

Lokale forskelle og internationale ligheder

Med 18 lokationer er det selvsagt, at der er forskelligheder – både fagligt og kulturelt. Men hvad har så været de forskelligheder, der er faldet Odhran og Steffen mest i øjnene – og hvad har de lært allermost af?

”Jeg har fået en god indsigt i og forståelse af markedet i UK og har mulighed for at bruge de M&A-evner, jeg har opar-



bejdet i Danmark. Arbejdet er lige så spændende og langt hen ad vejen det samme som i Danmark, men landskabet af købere, sælgere og rådgivere er af en helt anden skala. Det har været krævende og meget spændende at få indblik i. Selvom vi jo er ét stort Clearwater, så er der lokale forskelle, og det har været meget givende at kunne bidrage med den indsigt, jeg har oparbejdet i mine tre år i Danmark, før jeg kom til London. Jeg er rigtig glad for, at jeg greb den her mulighed. Det er helt tydeligt, at cross-border-forbindelsen i en organisation som vores bliver styrket af sådan et ophold, også på det sociale, og jeg har et helt andet tæt forhold til mine engelske kollegaer nu. Det betyder rigtig meget i mit arbejde,” fortæller Steffen. Og Odhran tilslutter sig:

”Jeg har lært meget på relativt kort tid. Dit arbejde er naturligvis præget af de projekter, du er på. Jeg har primært arbejdet med deal origination, mens jeg har været her i Danmark, og jeg var med til to pitches inden for de første to uger af mit ophold. Ud over alt det projektfaglige, så har en key take away været konceptet ’psykologisk tryghed’. Det danske team samarbejder med en mentaltræner og en psykoterapeut, som gennem workshops og individuelle samtaler hjælper teamet frem til hver deres personlighedsprofil, og hvordan de komplementerer hinanden bedst muligt på arbejdspladsen, så vi opnår det bedste arbejdsmiljø og de bedste resultater. Det har været meget givende at være del af og er helt sikkert et element, som de andre kontorer kunne have glæde af. Jeg vil helt klart opfordre andre af mine kollegaer i Clearwater til at springe ud i en udstationering. Det giver nogle værdifulde learnings, udvider dit professionelle netværk i og uden for Clearwater og bidrager ikke mindst til din professionelle og personlige udvikling.”

Det handler om at kunne være sig selv, uanset hvor man er

Diversitet og inklusion er begreber, som fylder meget i erhvervslivet og organisationer i alle brancher, også i Corporate Finance. I Clearwater International har vi i de seneste år sat to initiativer i gang, der skal understøtte arbejdet med I&D i vores organisation, både lokalt og internationalt.

Det ene af initiativerne er ClearVision, som startede i 2022. Det er et netværk for kvindelige medarbejdere på tværs af Clearwater. Som i mange andre brancher inden for finanssektoren er kvinder underrepræsenterede i Corporate Finance og M&A. Derfor er det essentielt, at vores kvindelige kollegaer har et fællesskab og et rum, hvor de kan dele erfaringer og spejle sig i hinanden både personligt og professionelt gennem netværksaktiviteter og mentorordninger. Som en naturlig del af netværkets udvikling er ClearVision nu startet på rejsen fra at være et kvindenetværk til at blive et bredere diversitets- og inklusionsnetværk. Derfor er vi nu i gang med at inkludere majoritetsgruppen, som i vores tilfælde er mænd. For arbejdet med inklusion og diversitet handler om meget andet end køn – det handler også om tryghed og plads til forskellighed. Det handler om at arbejde mod en tryk kultur, hvor der er plads til forskellighed.

Det andet initiativ er vores I&D Champions. Hvert af de ti lande i Clearwater har sin egen dedikerede medarbejder, som udfylder rollen som lokal Champion og mødes med de øvrige Champions til virtuelle og fysiske arrangementer. I Danmark hedder vores I&D Champion Sofie Petersen og er Associate på vores kontor i København, hvor hun startede for to år siden. Sofie er uddannet Cand.merc.mat fra CBS og var fem år i studiejob og to år som fuldtidsansat i afdelingen for Large Corporates and Institutions i Nordea, før hun kom til Clearwater.

Her fortæller Sofie om de tanker, hun gør sig om sin rolle som I&D Champion og som del af ClearVision.

Hvad betyder I&D for dig – som person og som del af Clearwater?

”I&D er et tema, der fylder både i mit arbejde og mit privatliv, og jeg har ambitioner på området. Diversitet og inklusion handler ikke kun om køn. Det handler om at kunne være sig selv, uanset hvor du er, om at høre til og om psykologisk tryghed. Det gør også begrebet I&D, som hurtigt kan blive lidt diffust, lettere at forstå. Det er samtidig meget vigtigt, at det er noget, vi har fokus på hver dag og ikke bare til særlige lejligheder.”

Hvad betyder I&D for den branche, du arbejder i?

”Det er ingen hemmelighed, at Corporate Finance er en branche, hvor diversiteten ikke er overvældende – det gælder hverken seksualitet, alder, etnicitet eller køn. Men det betyder ikke, at I&D ikke er vigtigt – tværtimod. Vi lever af at rådgive

vores kunder, og for at finde den bedste løsning for dem er det vigtigt, at vi forstår dem, og at vi kan skabe den tillid, der er nødvendig for, at de stoler på os gennem hele processen. Tilliden skaber vi bedst, hvis vores kunder kan spejle sig i os, som sidder på den anden side af bordet – og på den måde er det en fordel at være et ’diverse’ team.

Ved siden af mit arbejde er jeg medlem af KiF (Kvinder i Finans), hvor vi alle arbejder inden for M&A-spektret, og også her taler vi meget om vigtigheden af I&D i branchen. Vi mødes mindst en gang om måneden og har ’reality-checks’ fra vores respektive virksomheder.”

ClearVision

95 kvindelige medlemmer på tværs af alle ti Clearwater-lande

Et netværk, der skal fremme kvindelige medarbejders trivsel og understøtte deres potentiale

Har det overordnede formål at understøtte en inkluderende arbejdsplads, hvor alle har en stemme

Hvad betyder det at være I&D Champion i Clearwater?

”Jeg brænder personligt for emnet, så for mig var det naturligt at tage rollen på mig. Det er et ledelsesinitiativ, og det skal det også være, hvis det skal rykke noget. Inden jeg takkede ja til rollen, havde jeg en snak med partnerne her i Danmark. For det er en stor og til tider ukonkret opgave, og det er vigtigt, at jeg kan klare både mit job som Corporate Finance-rådgiver og rollen som Champion, og at jeg ikke mindst har opbakning fra partnergruppen. Siden dag et har jeg oplevet den fulde support fra dem, og det gør mig tryk ved en ellers til tider uoverskuelig opgave.”

Hvad ser du som de største udfordringer på området i den tid, vi lever i?

”Debatten kan godt blive lidt for fokuseret på kvoter og interne krav. Resultatet kan blive en mistanke om, at man har fået en badebillet, fordi man repræsenterer diversitet. Mennesker må aldrig blive diversiteten i sig selv, så skrider begrebet, og man risikerer at skulle bevise sit værd endnu mere end ellers, og det er ikke det, diversitet handler om.

Som kvinde, især i en branche med meget få kvinder, kan man hurtigt komme til at blive D’et i I&D, og det ønsker jeg ikke at være. Jeg trives godt med at være kvinde i den branche, jeg er i, og på mit studie var jeg også en minoritet, men det er ikke noget, jeg er gået målrettet efter. Jeg går mere op i den stemning, der er på min arbejdsplads, og at der er plads til åbenhed og sårbarhed. Jeg oplever, at hvis jeg selv er åben og sårbar, så er der pludselig plads til, at andre åbner sig.”

Hvad er tanken bag ClearVision?

”ClearVision er et netværk i Clearwater, som udsprang af minoriteten, som er kvinder. Vi havde brug for nogle at spejle os i på tværs af landene i Clearwater. Efterhånden som vi er vokset – både i størrelse og med et defineret formål, så handler det nu mere om den enkelte – og hvordan man gennem empowerment og psykologisk tryghed kan have hele sig selv med på arbejde. Så hvor vi startede som et ’pilotprojekt’, er vi nu på vej mod et langt mere inkluderende netværk, som favner hele organisationen.

Vi som kvinder har selvfølgelig også fået et endnu stærkere netværk med hinanden, og vi kan tydeligt mærke, at det gør en forskel også for nye kvindelige medarbejdere, at vi har det her fælles rum og vores mentorordninger, som giver rigtig meget værdi både professionelt og personligt.”

Hvad betyder ClearVision for dig?

”Jeg har fået et meget stærkt cross-border-fællesskab. Det er meget nemmere lige at række ud til f.eks. en italiensk kollega, hvis du sidder med en oplagt opgave.

Jeg skal snart på udstationering til vores kontor i London, og her nyder jeg allerede godt af de relationer, jeg har fået. Jeg får også meget ud af at have en mentor, der som kvinde er nået helt til toppen i vores branche og samtidig prioriterer familie og børn. Og samtidig en mentor fra et andet land, som jeg ikke arbejder med hver dag, og som kan give mig nye perspektiver.”



I&D Champions

10 Champions – en fra hvert af Clearwaters ti lande

Netværk af Champions, der står for lokale initiativer og er ambassadører for Clearwaters overordnede I&D-agenda

Hoved- og nøgletal

	2023 tkr.	2022 tkr.	2021 tkr.	2020 tkr.	2019 tkr.
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	163.079	269.577	254.127	73.166	83.256
Bruttoresultat	144.137	245.639	237.741	64.451	71.312
Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)	88.888	163.551	168.435	38.832	45.593
Resultat af primær drift	88.751	163.445	168.362	38.763	45.530
Finansielle poster, netto	150	-601	-633	-190	-59
Resultat før skat	88.902	162.844	167.729	38.573	45.471
Balance					
Balancesum	91.231	158.942	161.511	38.975	43.886
Egenkapital	54.188	94.143	105.212	22.397	29.946
Investeringer i materielle anlægsaktiver	-2.038	-58	-274	-131	-82
Nøgletal					
Soliditetsgrad	59,4	59,2	65,1	57,5	68,2
Egenkapitalforrentning	119,9	163,4	262,9	147,4	113,3

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

Soliditetsgrad:

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

Egenkapitalforrentning:

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

Ledespåtegning

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 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 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 15. april 2024



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

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 2023, 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 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 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’ internatio-

nale 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, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, 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 regnskabsbrugere 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 årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aarhus, den 15. april 2024

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab

CVR-nr. 20 22 26 70

Morten Trap Olesen
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne35625



Årsregnskab 2023

1. JANUAR – 31. DECEMBER 2023

Resultatopgørelse

1. JANUAR – 31. DECEMBER

	Note	2023 tkr.	2022 tkr.
NETTOOMSÆTNING		163.079.444	269.577.091
Produktionsomkostninger		-2.620.006	-4.360.512
Andre driftsindtægter		126.229	98.433
Andre eksterne omkostninger		-16.449.143	-19.675.686
BRUTTORESULTAT		144.136.524	245.639.326
Personaleomkostninger	1	-55.248.447	-82.088.583
Af- og nedskrivninger		-136.635	-105.995
DRIFTSRESULTAT		88.751.442	163.444.748
Finansielle indtægter		152.575	0
Finansielle omkostninger		-2.122	-601.156
ÅRETS RESULTAT	2	88.901.895	162.843.592

Balance

31. DECEMBER

AKTIVER	Note	2023 tkr.	2022 tkr.
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.246.654	323.451
Indretning af lejede lokaler		1.003.951	25.511
Materielle anlægsaktiver	3	2.250.605	348.962
Kapitalandele i kapitalinteresser		1.054.652	1.054.652
Lejededpositum		1.127.187	1.056.966
Finansielle anlægsaktiver	4	2.181.839	2.111.618
ANLÆGSAKTIVER		4.432.444	2.460.580
Tilgodehavender fra salg		140.000	2.750.000
Igangværende arbejder for fremmed regning		17.067.866	15.682.845
Periodeafgrænsningsposter	5	1.873.931	1.468.699
Tilgodehavender		19.081.797	19.901.544
Likvider		67.716.984	136.579.827
OMSÆTNINGSAKTIVER		86.798.781	156.481.371
AKTIVER		91.231.225	158.941.951

PASSIVER	Note	2023 tkr.	2022 tkr.
Ansvarlig kapital		5.000.000	5.000.000
Foreslået udbytte for regnskabsåret		49.188.295	89.142.792
EGENKAPITAL		54.188.295	94.142.792
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.517.473	2.157.047
Anden gæld		35.525.457	62.642.112
Kortfristede gældsforpligtelser		37.042.930	64.799.159
GÆLDSFORPLIGTELSE		37.042.930	64.799.159
PASSIVER		91.231.225	158.941.951
Eventualposter mv.	6		
Nærtstående parter	7		
Koncernregnskab	8		

Egenkapitalopgørelse

	Ansvarlig kapital	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 1. januar 2022	5.000.000	89.142.792	94.142.792
Forslag til resultatdisponering, jf. note 2		88.901.895	88.901.895
Transaktioner med ejere			
Udbetalt resultatfordeling vedr. tidligere år		-89.142.792	-89.142.792
Forlods udbetalt resultatfordeling		-39.713.600	-39.713.600
Egenkapital 31. december 2023	5.000.000	49.188.295	54.188.295



Noter

	2023 tkr.	2022 tkr.	Note
Personaleomkostninger			1
Antal personer beskæftiget i gennemsnit:	33	32	
Løn og gager	46.435.797	69.676.377	
Andre omkostninger til social sikring	7.205.798	10.778.460	
Andre personaleomkostninger	1.606.852	1.633.746	
	55.248.447	82.088.583	

Oplysninger om ledelsesvederlag er udeladt i henhold til undtagelsesbestemmelsen i årsregnskabsloven § 98 b, stk. 3 nr. 2.

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret	49.188.295	89.142.792	2
Ekstraordinært udbytte	39.713.600	73.700.800	
	88.901.895	162.843.592	

Materielle anlægsaktiver

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler
Kostpris 1. januar 2023	3.588.637	2.948.745
Tilgang	1.049.845	988.433
Kostpris 31. december 2023	4.638.482	3.937.178
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	3.265.186	2.923.234
Årets afskrivninger	126.642	9.993
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	3.391.828	2.933.227
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023	1.246.654	1.003.951

Finansielle anlægsaktiver

	Kapitalandele i kapitalinteresser	Lejededpositum
Kostpris 1. januar 2023	1.054.652	1.056.966
Tilgang	0	70.221
Kostpris 31. december 2023	1.054.652	1.127.187
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023	1.054.652	1.127.187

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 45.327 tkr. i uopsigelighedsperioden, som løber mellem 33 og 135 måneder.

Nærtstående parter

Virksomhedens nærtstående parter omfatter følgende:

Bestemmende indflydelse

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

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

KOMPLEMENTARSELSKABET 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 markedsmæssige vilkår.

Koncernregnskab

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

Note

5

6

7

8

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Clearwater International K/S for 2023 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.

Koncernregnskabet

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab, da koncernen opfylder fritagelsesbestemmelserne i årsregnskabslovens § 112 for delkoncerner. Selskabet indgår i koncernregnskabet for ADZ K/S, Dalgas Avenue 48, 8000 Aarhus C, CVR-nummer 21 26 11 49.

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 til salget.

Andre driftsindtægter

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

Produktionsomkostninger

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

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.

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

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 salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftskostninger.

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 nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegøelse 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 acontofaktureringer 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

Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

Pengestrømsopgørelse

Under henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4 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](#)