

COWI A/S

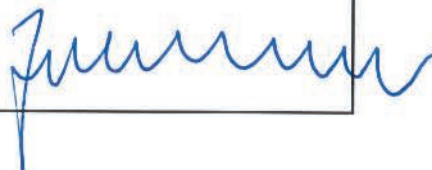
Parallelvej 2
2800 Kgs. Lyngby

Årsrapport for 2016

CVR-nr. 44 62 35 28

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordinære
generalforsamling, den 30. marts
2017

Dirigent



Indholdsfortegnelse

1 Påtegninger	2
Ledespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
2 Selskabsoplysninger	6
3 Hoved- og nøgletal	7
4 Ledelsens beretning	9
Forventninger til 2017	13
COWIs ydelser	14
Regnskabsberetning	16
5 Årsregnskab	21
Anvendt regnskabspraksis	21
Resultatopgørelse	32
Balance	33
Egenkapitalopgørelse	35
Pengestrømsopgørelse	36
Noter	37

1 Påtegninger

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for COWI A/S. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som den omhandler, og beskriver selskabets væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer.

Årsrapporten indstilles derfor til generalforsamlingens godkendelse.

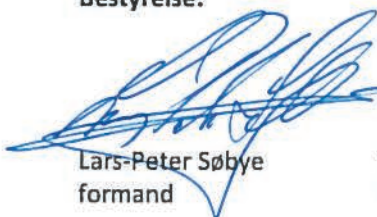
Kongens Lyngby, den 27. februar 2017

Direktion:



Rasmus Ødum
Administrerende direktør

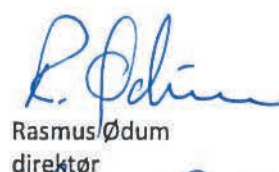
Bestyrelse:



Lars-Peter Søbye
formand



Tomas Bergendahl
næstformand



Rasmus Ødum
direktør



Camilla Strandgaard Hansen*



Ulf Kjellerup Hansen*

*medarbejdervalgte

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i COWI A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for COWI A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

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 regnskabet*. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, 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 regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse 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.

Hellerup, den 27. februar 2017

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31



Jesper Møller Langvad
statsautoriseret revisor

2 Selskabsoplysninger

COWI A/S	Parallelvej 2 2800 Kongens Lyngby Telefon +45 56 40 00 00 Telefax +45 56 40 99 99 www.cowi.com www.cowi.dk cowi@cowi.dk CVR-nr. 44 62 35 28
Filialer	Qatar Singapore Hamborg
Bestyrelse	Lars-Peter Søbye, formand Tomas Bergendahl, næstformand Rasmus Ødum, direktør Camilla Strandgaard Hansen Ulf Kjellerup Hansen
Direktion	Rasmus Ødum Administrerende direktør
Revision	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 2900 Hellerup
Generalforsamling	Ordinær generalforsamling afholdes den 30. marts 2017 på selskabets adresse.
Ejerforhold	Selskabet er 100 % ejet af COWI Holding A/S.

3 Hoved- og nøgletal

	2012	2013	2014	2015	2016
	DKKm	DKKm	DKKm	DKKm	DKKm
Hovedtal					
Nettoomsætning	2.617	2.424	2.650	2.752	2.918
Resultat af primær drift før afskrivninger	-197	148	182	226	288
Resultat af ordinær primær drift	-263	22	41	70	90
Resultat af primær drift før immaterielle afskrivninger (EBITA)	-225	127	164	203	257
Resultat af primær drift (EBIT)	-264	90	120	166	206
Resultat af finansielle poster, netto	4	8	29	33	17
Årets resultat før skat	-230	118	173	211	232
Årets resultat	-172	107	145	159	169
Goodwill	134	112	115	101	86
Øvrige anlægsaktiver	1.111	892	761	375	518
Likvider i alt	466	416	509	348	369
Øvrige omsætningsaktiver	896	818	800	1.368	1.376
Aktiver i alt	2.607	2.238	2.185	2.192	2.349
Aktiekapital	35	35	35	27	27
Egenkapital	728	624	545	701	725
Hensatte forpligtelser	306	242	233	246	275
Langfristede gældsforpligtelser	187	35	3	2	1
Kortfristede gældsforpligtelser	1.386	1.338	1.405	1.243	1.349
Pengestrøm fra driften	124	140	131	44	180
Investering i materielle anlægsaktiver	-10	-10	-48	-47	-43
Øvrige investeringer, netto	-34	189	139	-38	-177
Pengestrøm fra investering, netto	-44	179	93	-85	-217
Frit cash flow	80	319	224	-40	-36
Pengestrøm fra finansiering	-119	-369	-131	-92	18
Pengestrøm i alt	-39	-50	92	-132	-19
Nøgletal					
EBITDA-margin	-8%	6%	7%	8%	10%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	-10%	4%	5%	6%	7%
Afkast af investeret kapital	-71%	36%	67%	31%	23%
Egenkapitalandel	28%	28%	25%	32%	31%
Egenkapitalforrentning	-22%	16%	25%	26%	24%
Nettorentebærende gæld/ (- = aktiv)	-322	-493	-725	-629	-500
Likviditetsgrad	1,0	0,9	0,9	1,4	1,3
Gennemsnitligt antal ansatte	2.545	2.461	2.474	2.545	2.607

Nøgletal

De nøgletal, der er anført i hoved- og nøgletaloversigten, er beregnet således:

EBITDA-margin	$\frac{\text{Resultat af primær drift tillagt afskrivninger x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (EBIT-margin)	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkast af investeret kapital	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{COWIs andel af årets resultat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Omsætningsaktiver}}{\text{Kortfristet gæld}}$
Nettorentebærende gæld	<p>Rentebærende aktiver fratrukket rentebærende gæld</p> <p><u>Rentebærende aktiver</u> Eksterne aktiver og koncernfordringer</p> <p><u>Rentebærende gæld</u> Ekstern gæld og koncerngæld</p>

4 Ledelsens beretning

COWIs nye strategi, One Step Ahead, cementerer COWI A/S' stærke position i Danmark, hvor vores rådgivning inden for infrastruktur er en vigtig drivkraft.

2016 markerede det første år i vores nye femårsstrategi, One Step Ahead.

One Step Ahead bygger på globale trends, og er drevet af vores kompetencer inden for infrastruktur og af en videreudvikling af COWIs stærke position inden for byggeri, vand og miljø samt energi og industri. Vores ambition er forsat at sikre lønsom vækst gennem vores tilstedeværelse i Skandinavien bl.a. ved at intensivere anvendelsen af vores kompetencer inden for bro, tunnel og vandbygning samt ved at fokusere vores position på udvalgte eksportmarkeder.

Resultater viser en markant positiv udvikling

I 2016 steg omsætningen med 6,1 procent til DKK 2.918 millioner i forhold til året før. Årets resultat blev DKK 169 millioner, hvilket svarer til en EBIT-margin på 7 procent, mens cashflow fra vores drift steg til DKK 180 millioner.

Hvad angår overskud, var resultaterne betydeligt bedre end i 2015, hvilket er i overensstemmelse med vores langsigtede målsætninger, og cashflowet fra vores drift steg også i forhold til 2015.

Business line Danmark leverede igen stærke resultater inden for næsten alle fagområder. Ligeledes lykkedes det for Business line Bro, tunnel og vandbygning (BTM) at levere et godt resultat primært drevet af en øget indtjening indenfor Tunnel.

Samarbejde – en strategisk prioritet

I 2016 fortsatte COWI med yderligere at fremme samarbejdet på tværs af landegrænser og forretningsområder. Transportation Board har nu opereret i et par år, et Energy Board blev etableret i 2015, og lignende 'boards' er nu også blevet oprettet inden for to af COWIs andre nøgleområder – byggeri og vand.

Det strategiske samarbejde, der finder sted i disse 'boards', understøtter de fire business lines' tiltag til at sikre et gnidningsfrit samarbejde på tværs af COWI-koncernen og optimere de kompetencer, som vi tilbyder vores kunder. Det øgede fokus i 2016 på at realisere de synergier, der ligger i COWIs geografiske rækkevidde, og på at udnytte medarbejderstaben på tværs af COWI sætter os i stand til at optimere vores ydelser til kunder på verdensplan.

Realiseringen af synergier opleves bl.a. i samarbejdet mellem koncernens business lines på nogle af de store projekter, COWI vandt i 2016, for eksempel Västlänken i Sverige.

Samarbejdet styrkes også af brugen af fælles systemer. I 2016 har vi udrullet et fælles procesbaseret kvalitetsledelsessystem i hele COWI-koncernen, hvilket også understøtter projektudførelse på tværs af landegrænser.

Stærkt resultat på det danske marked

Business line Danmark leverede igen solide økonomiske præstationer gennem hele året, især takket været vellykkede infrastruktur- og energiprojekter samt et robust marked inden for byggeri. Blandt højtprofilerede, vundne projekter finder vi Posten i København, hvor COWI skal yde rådgivning for det samlede byggeri; ekstraarbejder på Ring 3 Letbane-projektet, samt opgaven som totalhovedrådgiver på opførelsen af Steno Diabetes Center Copenhagen for Region Hovedstaden. Det, at vi er i stand til at vinde denne type projekter, afspejler COWIs 360°-tilgang og evnen til at indgå i stærke partnerskaber.

Business line BTM leverede solide resultater på de skandinaviske markeder. Forretningsenheden landede flere markante projekter i løbet af året, herunder en ny stormflodstunnel, der skal forhindre oversvømmelser i København – et projekt, hvor en lang række af COWIs kompetencer kommer i spil. Andre markante projekter omfatter bl.a. en ny bro over Folehaven i København, der skal fungere både som spektakulær byport og som led i en af byens grønne cykelstier.

Godt positioneret på specialisområder

Som i tidligere år sikrede vi os i 2016 fornemme placeringer i Engineering News-Record (ENR) Yearly Sourcebook, der hvert år rangerer ca. 250 internationale selskaber inden for vores branche. COWI-koncernen lå nummer 46 på den samlede liste, hvilket er en plads bedre i forhold til 2015. Inden for broer lå COWI-koncernen som nummer fire, mens vi var nummer tre inden for vandbygning og havne, og nummer et inden for affaldshåndtering, som er endnu et af COWIs specialisområder. Vi opfatter disse placeringer som bevis på, at vi er lykkedes med vores strategiske tiltag til at bevare en stærk tilstedeværelse på vores traditionelle hjemmemarkeder i Skandinavien.

Realisering af COWIs vækststrategi

Vækst gennem opkøb er en del af kursen, der udstikkes i One Step Ahead, og derfor et grundlæggende element i indfrielsen af vores strategiske mål.

I 2016 opkøbte vi Bascon A/S, et af Danmarks største bygherrerådgivningsfirmaer. Opkøbet af Bascon var et vigtigt skridt i arbejdet med at videreudvikle COWIs strategiske bygherrerådgivning inden for byggeri. Byggesektoren er en af de fire brancher, som One Step Ahead udpeger som områder, hvor vi ønsker at vokse og yderligere udvide vores position i Danmark i de kommende år.

Med opkøbet af Bascon A/S i maj 2016 fik COWI 130 nye medarbejdere, og alle flyttede ind i fælleskontorer med deres COWI-kolleger i 2016. Fusionen mellem Bascon og COWI blev endelig afsluttet i januar 2017.

Vi udvikler vores medarbejderes kompetencer

COWIs forretning er baseret på vores medarbejdere. Alle COWIs ydelser afhænger af vores medarbejderes kompetencer og evne til at tage bestik af markedet og levere løsninger, der skaber værdi for vores kunder. Derfor er det afgørende, at vi udvikler vores medarbejdere, også i den globale konkurrence om at tiltrække og fastholde de bedste talenter.

COWI Academy fortsatte sit vigtige bidrag til at opgradere kompetencer hos medarbejderne på alle trin i COWIs karrieresystem. I 2016 øgede COWI Academy sit antal af onlineundervisningskurser (e-learning, webinarer, videoer), hvilket gør det mere fleksibelt for medarbejderne at videreudvikle deres kompetencer og viden.

I 2016 har i alt har 1.406 medarbejdere eller ca. 50 procent af COWI's medarbejdere gennemført et eller flere undervisningsforløb arrangeret af COWI Academy.

COWI lægger stor vægt på at skabe læringsmiljøer, hvor medarbejdere, der repræsenterer COWIs bredde, kan møde hinanden personligt. Derved kan de danne faglige og personlige netværk på tværs af forretningsenheder og fagområder, hvilket er med til at fremme både en fælles virksomhedskultur og en 360°-tilgang til kundeløsninger.

Fokus på diversitet og talent

Det er COWIs ambition, at alle medarbejdere skal have lige muligheder, uanset køn, alder, race, religion, nationalitet, etnisk og social oprindelse, handicap, politisk og seksuel orientering. COWI anser diversitet for at være en konkurrencemæssig fordel, der hjælper vores forretning med at opnå de bedste resultater.

Det er også COWIs ambition, at sammensætningen af ledelsen i COWI A/S skal afspejle diversiteten i vores forretning.

Derfor fortsatte COWI i 2016 sin proces for talentledelse, der sigter mod at identificere og opbygge talent samt forbedre fokusset på diversitet. Vi er fortsat involveret i flere mentorprogrammer ved universiteter.

Med henblik på at øge antallet af kvinder i ledelsen, som var et vigtigt punkt i COWIs handlingsplan for diversitet i 2016, blev kønsdiversitet et fokuspunkt i undervisningen i lederskab og talentprogrammer. Derudover skrev COWI kravet om kønsdiversitet ind i rammeaftaler med rekrutterings- og headhunterfirmaer. Endelig har COWI inddraget køn som et separat punkt i sin People Reporting, der udarbejdes hvert andet år.

For at definere mål og måle fremskridt mht. ligestilling mellem kønnene satte COWI det overordnede mål, at andelen af kvindelige ledere skulle afspejle andelen af kvindelige medarbejdere.

I henhold til dansk lovgivning vedtaget i 2013 skal en virksomheds bestyrelse som hovedregel bestå af både kvindelige og mandlige medlemmer (regnskabsklasse stor C). Samtidig er en virksomhed forpligtet til at fastsætte måltal og udarbejde en politik for dette. Da der i COWI Holding A/S er fastsat et måltal og udarbejdet en politik for kønssammensætningen, er COWI A/S dermed fritaget for denne forpligtelse. Der henvises derfor til COWI Holding A/S for rapportering om dette.

Corporate social responsibility (CSR)

COWI har defineret politikker, indsatspunkter og resultater inden for relevante områder af CSR i vores COP-rapport, der beskriver vores arbejde med FN's Global Compact. COP-rapporten er tilgængelig på www.cowi.com/sustainability. COWI A/S udarbejder endvidere et grønt regnskab, der beskriver COWI A/S' miljømæssige fodaftryk. Dette regnskab er uddybet i COWI-koncernens COP-rapport.

Vederlag til COWIs direktion og bestyrelse

Bestyrelsen i COWI A/S udgøres af den samlede direktion i COWI Holding A/S samt af to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. I COWI A/S modtog de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer et årligt vederlag på DKK 50.000 per bestyrelsesmedlem. Honoraret blev godkendt på den ordinære generalforsamling i COWI A/S i marts 2016. Direktionen i COWI Holding A/S, der sidder i bestyrelsen i COWI A/S, modtager ikke vederlag for deres respektive bestyrelsesposter i selskaber i COWI-koncernen.

Rasmus Ødum, administrerende direktør

Forventninger til 2017

I 2017 vil COWI udnytte de positive forventninger, der er til markedet i Danmark og Skandinavien, samtidig med at vi vil koncentrere os om at forbedre vores økonomiske resultater og cashflow i hele forretningen.

Forventningerne til den globale økonomi i 2017 er mere positive end i 2016, selv om der er udfordringer og usikkerheder. Den globale vækst i BNP øges langsomt, holdt oppe af en generøs monetær politik. Samtidig betyder usikkerhederne vedrørende USA, Brexit og urolighederne i Mellempøsten, at det vil blive vanskeligere at investere og komme med forudsigelser på de markeder, hvor COWI er aktiv.

I Danmark forudser vi, at BNP'en vil stige i 2017 og arbejdsløsheden falde. Ingeniørbranchen oplever et gradvist skifte fra offentlige investeringer i infrastruktur mod private byggeriprojekter. Vi forventer den største vækst inden for nybyggeri, især boligbyggeri. Dog forventer vi en fortsat stabil efterspørgsel efter vores infrastrukturydelser på eksportmarkederne.

Ligeledes forventer vi, at det danske marked for inden for energi og vand fortsat vil ligge på det samme stabile niveau som i 2016, mens markedet for miljøydelser fortsat forventes at være på et lavt niveau.

Vi forventer en positiv vækst i både omsætning og indtjening i 2017.

Samarbejde på tværs af landegrænser

Samarbejde på tværs af landegrænser er en vigtig faktor i arbejdet med at styrke COWI på et stadigt mere konkurrencepræget marked, og derfor vil COWI fortsætte sit stærke fokus på at fremme brugen af alle medarbejderressourcer på tværs af geografier i 2017. Evnen til at bringe hele COWIs arbejdsstyrke i spil er vigtig for at nå vores økonomiske mål.

COWIs 'enablers'

I vores strategi har vi udpeget fire specifikke områder, som vi vil fokusere på for at nå de mål, vi har udstukket i One Step Ahead strategien; disse områder er: Leadership, Business mindset, Operational excellence og Innovation. Vi kalder dem vores 'enablers', og de vil danne rammen om en række tiltag i 2017.

I foråret 2017 vil vi gennemføre COWIs anden undersøgelse af medarbejderengagement, som vil give vigtige input til udviklingen af vores lederskab i COWI. COWI Academy vil understøtte 'enableren' leadership ved at planlægge kurser til kompetenceudvikling.

I foråret 2017 vil COWI også introducere sit nye talentprogram, Accelerator, som er et af elementerne i high performance-kulturen i One Step Ahead.

Talentprogrammet har til hensigt at udvikle kompetencerne hos ca. 24 deltagere i løbet af 18 måneder.

Med stadigt mere komplekse kontrakter følger et højt krav om operational excellence, især inden for risikostyring, og ikke mindst krav om et styrket business mindset. Derfor vil vi i 2017 søsætte en række initiativer for at forbedre risikohåndtering og derigennem projektledelse. Vi vil i 2017 gøre endnu mere for at samtænke og understøtte processerne inden for pipeline-styring, ressourcestyring, keyaccountmanagement samt styring af vores cashflow. Hvad angår styring af cashflow, så iværksatte vi i 2016 en række tiltag til forbedring af cashflowet, hvilket viste sig at være en succes. Disse tiltag vil også være i fokus i 2017.

Innovation som 'enabler'

Endelig vil COWI i 2017 implementere Innovation Booster, som er et program, der skal bidrage til at forbedre innovation, der kan forvandles til kommercielle ydelser – både på et grundlæggende såvel som et helt nyt plan. I det første år vil programmet involvere omkring 125 medarbejdere med repræsentanter fra alle fire business lines i COWI-koncernen.

COWIs ydelser

COWI-koncernen er en rådgivende ingeniørvirksomhed, der tilbyder ydelser inden for ingeniørteknik, økonomi og miljø. Vores konkurrencemæssige fordel er kombinationen af ydelser i verdensklasse med en 360°-tilgang, der giver vores kunder komplette løsninger.

PLAN OG ØKONOMI

Økonomiske analyser og værktøjer
 Finansielle analyser og lovgivning
 Evalueringer og konsekvensanalyser
 Trafikplanlægning og -modellering
 Kollektiv transport og ITS
 Fysisk planlægning og byudvikling
 GIS og it
 3D-visualisering og -modellering
 Kort- og geodataprodukter
 Kortlægning og dataindsamling
 Landmåling
 Ejendomsret og arealforvaltning
 Projekt- og byggeledelse
 Indkøbstjenester
 Teknisk og økonomisk due diligence
 Projekteringsledelse – BIM
 Metodeudvikling af digitale processer – CAD/BIM
 Projektstøtte – IT/BIM.

VAND OG MILJØ

Miljø, sikkerhed og sundhed
 Spildevand og klimatilpasning
 Vandforsyning, vandressourcer og naturforvaltning
 VVM og overvågning
 Affald og genanvendelse
 Forurenede grunde
 Strategisk miljørådgivning
 Risikostyring og -analyse.

TRANSPORT

Veje og motorveje
 Jernbaner
 Letbaner
 Metroer
 Lufthavne
 Driftsrådgivning
 Broer
 Tunneller
 Infrastrukturbygværker
 Geoteknik
 Underjordiske konstruktioner
 Vandbygning og havne
 Kyster
 Drift og vedligehold

Risikostyring og -analyse.

BYGGERI

Bygningsprojektering
 Bygningskonstruktion
 Varme, ventilation, aircondition og styring
 EI
 Teknisk due diligence
 Renovering og byggeteknik
 Bæredygtige og grønne bygninger
 Helhedsplaner og byudvikling
 Brandrådgivning
 'Value engineering'
 Firmadomiciler
 Kulturbyggeri
 Skoler og universitetsbyggeri
 Industribyggeri
 Lufthavnsbyggeri
 Boligbyggeri.

ENERGI OG INDUSTRI

Fjernvarme og -køling
 Vedvarende energi
 Kraftvarme
 Energieffektivitet
 Bioenergi
 Kernekraft
 Datacentre
 Vindenergi
 Varmekraft
 Skovindustri
 Procesindustri
 Fødevarerindustri
 Analyser og undersøgelser
 Grundlæggende og detailprojektering
 Projektledelse
 Indkøb
 Håndtering af tilladelser
 Procesdesign
 Rørprojektering
 Elektriske og automatiserede løsninger
 Bygningskonstruktion
 Avancerede beregninger
 Montageledelse.

Regnskabsberetning

Anvendt regnskabspraksis er omtalt på side 20.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning steg i 2016 med DKK 166 millioner eller seks procent til DKK 2.918 millioner sammenlignet med 2015. Stigningen i nettoomsætningen er primært sket inden for forretningsområdet Transport.

Egenproduktion, der viser salgsværdien af de aktiviteter, som selskabets medarbejdere har gennemført i 2016, er steget med fem procent svarende til, at egenproduktionen er steget fra DKK 2.085 millioner i 2015 til DKK 2.185 millioner i 2016.

De samlede driftsomkostninger eksklusive finansielle poster steg i 2016 med DKK 59 millioner. Af- og nedskrivninger udgjorde DKK 62 millioner. Disse kan primært henføres til afskrivninger på tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar, goodwill samt afskrivning på egenudviklede kortprodukter, som afskrives i takt med levering af produkterne.

Resultat af primær drift er steget med i alt DKK 41 millioner fra DKK 166 millioner i 2015 til DKK 206 millioner i 2016.

Overskudsgraden, der beregnes som resultatet af den primære drift i procent af omsætningen udgør syv procent i 2016, den var seks procent i 2015. De finansielle poster, der viser en nettoindtægt på DKK 17 millioner, er faldet DKK 16 millioner i forhold til 2015.

Resultat før skat udgjorde DKK 232 millioner mod DKK 211 millioner i 2015. Skat af ordinært resultat for 2016 udgjorde DKK 63 millioner, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent for 2016 på 27 procent mod 26 procent i 2016.

Årets resultat udgjorde DKK 169 millioner mod DKK 159 millioner sidste år.

Balance

Ved udgangen af 2016 udgjorde de samlede aktiver DKK 2.349 millioner, hvilket er en stigning på DKK 157 millioner.

I løbet af 2016 steg likviderne med DKK 21 millioner, således at de samlede likvider inklusive værdipapirbeholdning udgjorde DKK 369 millioner, svarende til 16 procent af selskabets samlede aktiver.

Egenkapitalen pr. 31. december 2016 udgjorde DKK 725 millioner, hvilket svarer til en egenkapitalandel på 31 procent.

Andre hensatte forpligtelser er steget med DKK 29 millioner.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrøm fra driftsaktivitet udgjorde DKK 180 millioner, hvilket er en stigning på DKK 136 millioner i forhold til 2015.

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten, der i 2016 udgjorde netto DKK -217 millioner, vedrører primært køb af virksomhed, driftsmateriel og inventar.

Det frie cash flow udgjorde DKK -36 millioner, hvilket er en stigning på DKK 4 millioner i forhold til 2015.

Selskabets samlede finansielle beredskab, der omfatter likvider og værdipapirer samt bevilgede, men uudnyttede kreditfaciliteter, udgjorde DKK 638 millioner pr. 31. december 2016, hvilket er en stigning på DKK 55 millioner i forhold til udgangen af 2015.

Kapital- og aktiestruktur

Ledelsen finder, at den nuværende kapital- og aktiestruktur er hensigtsmæssig for aktionærerne og selskabet, da den understøtter selskabets strategi og langsigtede værdiskabelse.

Aktiekapitalen er på DKK 26,5 millioner.

Usikkerhed ved indregning og måling**Igangværende arbejder**

Målingen af selskabets igangværende arbejder indeholder skøn over opgørelsen af færdiggørelsesgraden. Især for store projekter kan den faktiske realisering føre til væsentlige positive eller negative afvigelser i forhold til de indregnede skøn.

Goodwill

I forbindelse med nedskrivningstest på goodwill foretages der skøn over fremtidige pengestrømme, diskonteringsfaktorer og vækstrater. Disse skøn er forbundet med en vis usikkerhed, og ændringer hertil kan have stor effekt.

Debitorer

Ledelsen foretager nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer ud fra risiko for tab på grund af kundernes efterfølgende manglende betalingsevne eller -vilje. Hvis kundernes økonomiske forhold bliver forværret med forringelse af deres betalingsevne, kan yderligere nedskrivninger i fremtiden blive nødvendige.

Ledelsen vurderer løbende kundernes kreditværdighed, betalingsbetingelser samt risiko for tab, hvorfor usikkerheden, der knytter sig til nedskrivning af tab på dubiøse debitorer, anses for at være begrænset.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat og udskudt skat indeholder en vis usikkerhed, især vedrørende beskatningen af udenlandske filialer og faste driftssteder. Den lokale beskatning af filialer og faste driftssteder kan afvige væsentligt i forhold til den

indregnede skat af årets resultat samt udskudte skatteforpligtelser grundet de lokale skattemyndigheders tilgang til administration af området.

Risici og risikostyring

Selskabets risici kan opdeles i markedsrisici, operationelle risici, finansielle risici, likviditetsrisici og øvrige risici.

Markedsrisici

Vi søger at minimere risici forårsaget af ændringer i politiske forhold og udsving i økonomiske konjunkturer ved at have en balanceret portefølje af projekter. Den balancerede portefølje indebærer en fordeling på geografiske markeder, ydelsesområder og den offentlige/ private sektor. Især på områder med politisk ustabilitet vil ændringer i politiske forhold udgøre en risiko.

Operationelle risici

Vi minimerer tab på projekter gennem en risikovurdering af de enkelte projekter og kontrakter suppleret med den projektstyring og -overvågning, som vurderingen tilsiger. Kontrakter med underleverandører og partnere kan udgøre en risiko i tilfælde af, at disse ikke leverer til forventet tid inden for de forventede omkostninger eller med den forventede kvalitet. Vi forsøger at minimere risici gennem dialog og ved en omhyggelig udvælgelse og kontrol af leverancen. Overkapacitet i forhold til omfang af igangværende projekter er en risiko, som vi håndterer gennem styringssystemer til ressourcestyring og forecasting. Krav fra kunder, partnere og underleverandører er risici, som vi søger at begrænse gennem professionelle ansvarsforsikringer. Vi har udarbejdet en it-sikkerhedspolitik og en it-beredskabsplan for at foregribe skader på og indtrængen i vores centrale it-systemer. Vi revurderer planen en gang om året.

Finansielle risici

Vi søger at minimere valutakursrisici i forbindelse med projekter ved så vidt muligt at matche indtægter og omkostninger i den samme valuta på de enkelte projekter. Derudover sker der en sikring af nettovalutapositioner på virksomhedsplan gennem kurssikring.

Omregningsrisikoen i forbindelse med kapitalinteresser i datterselskaber sikres som hovedregel ikke. Renterisici begrænses som følge af COWI's begrænsede nettorentebærende gæld. Vores værdipapirbeholdning er indlagt i en ekstern porteføljepleje, der styres inden for givne rammer, hvor hovedvægten lægges på danske obligationer med begrænset varighed. Vi har gennem en årrække gennemført en række opkøb og har på grundlag af disse opkøb udarbejdet en grundlæggende metode til værdiansættelse og integration for at minimere risici ved opkøb.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisici er risikoen for, at den nødvendige likviditet ikke er til rådighed. COWI har en politik for, hvilken likviditet der skal være til rådighed både på kort og langt sigt for at sikre, at selskabet har den tilstrækkelige likviditet til at opfylde finansieringen af den forventede udvikling i COWIs forretningsomfang og

aktiviteter. Det er ledelsens vurdering, at COWI har den nødvendige likviditet til rådighed til at opfylde den fortsatte udvikling af COWIs aktiviteter.

Øvrige risici

COWI er leverandør til offentlige og private kunder i store dele af verden. Vores troværdighed som rådgivningsvirksomhed afhænger i høj grad af vores forretningsmæssige integritet. Vi følger derfor nøje et business integrity management system, der opstiller retningslinjer for 'code of conduct' for alle enheder, chefer og medarbejdere.

Risikostyring

Ud over de nævnte risikostyringsaktiviteter har vi også retningslinjer for risikostyring i vores praksis for god selskabsledelse. Den overordnede strategiske risikostyring sker på grundlag af en risikoprofil, som vi udarbejder en gang om året med henblik på vurdering, drøftelse og prioritering i bestyrelsen. Vi opstiller etårige mål for ønskede ændringer af risikoprofilen inden for fem til ti udvalgte risikoområder.

Interne kontrol- og risikostyringssystemer

Interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med procedure for regnskabsaflæggelse er beskrevet i det følgende.

Kontrolmiljø

Ansvar og beføjelser er defineret i bestyrelsens instruktioner til direktionen og vedtagne politikker. Bestyrelsen godkender selskabets risikostyring samt påser overholdelse af koncernens primære politikker for kommunikation-, valuta- og finanspolitik. Direktionen godkender andre politikker og procedurer, og de ansvarlige funktioner udsteder retningslinjer og fører tilsyn med anvendelsen af alle politikker og procedurer. Der er etableret systemer, der sikrer behørig funktionsadskillelse i regnskabsafdelingen. Den organisatoriske struktur og de interne retningslinjer udgør kontrolmiljøet.

Risikovurdering

Der er relativt større risiko for fejl ved de poster i regnskabet, der er baseret på skøn, eller som genereres gennem komplekse processer, end for andre poster. En detaljeret risikovurdering med det formål at identificere disse poster og angive omfanget af de forbundne risici koordineres af koncernens økonomifunktion. De risikofyldte poster omfatter primært igangværende arbejder, krav samt skatteforpligtelser vedrørende filialer og faste driftssteder i udlandet.

Kontrolaktiviteter

Målet med kontrolaktiviteterne er at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder. Aktiviteterne er integreret i COWIs regnskabs- og rapporterings-procedurer og omfatter blandt andet procedurer for attestation, autorisation, godkendelse, afstemning, analyser af resultater, adskillelse af uforenelige funktioner, kontroller vedrørende it-applikationer og de generelle it-kontroller. COWI har indført standarder for intern kontrol, det vil sige standarder

for kontrolaktiviteter vedrørende regnskabsafregningen. Alle risikovurderinger og tilhørende kontroller har sammenhæng med selskabets strategi og mål.

Information og kommunikation

COWI opretholder informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsafregningen er korrekt og fuldstændig. Selskabets bogføringsregler og procedurer for regnskabsafregningen fremgår af beskrivelser og instruktioner. Regnskabs- og andre rapporteringsinstruktioner opdateres, herunder budget- og månedsafslutningsprocedurer, når der er behov for det. Disse er tilgængelige på selskabet intranet for økonomimedarbejdere samt andre relevante medarbejdere. Det samme er andre politikker, der er relevante for intern kontrol vedrørende regnskabsafregningen, såsom politik for budgetlægning for projekter.

Overvågning

COWI anvender et økonomistyringssystem til at overvåge selskabets resultater, som gør det muligt på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsafregningen, herunder konstaterede svagheder i de interne kontroller, manglende overholdelse af procedurer, politikker med videre.

5 Årsregnskab

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for COWI A/S for 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en stor klasse C-virksomhed.

Selskabet har med virkning fra 1. januar 2016 implementeret lov nr. 738 af 1. juni 2015. Dette medfører følgende ændringer til indregning og måling for:

1. Årlig revurdering af restværdier på materielle aktiver
2. Reserve for udviklingsomkostninger

Punkt 1: Der skal fremover foretages årlig revurdering af restværdier på materielle aktiver. Selskabet har ingen væsentlige restværdier på materielle aktiver, ud over hvad der er henført til selskabets driftsmidler. Ændringen foretages derfor i forhold til overgangsbekendtgørelsens §4 alene med fremadrettet virkning som en ændring af regnskabsmæssigt skøn og har ingen effekt for egenkapitalen.

Punkt 2: Et beløb svarende til de indregnede udviklingsomkostninger bindes fremover på en særlig reserve under egenkapitalen benævnt "Reserve for udviklingsomkostninger". Beløbet bindes på en særlig reserve, der ikke kan benyttes til udbytte eller til dækning af underskud. Hvis de indregnede udviklingsomkostninger sælges eller på anden måde udgår af virksomhedens drift, reduceres eller opløses reserven.

Ændringen har ikke nogen beløbsmæssig effekt for resultatopgørelsen eller balancen i 2016 eller for sammenligningstillene.

Bortset fra ovenstående samt nye og ændrede præsentations- og oplysningskrav som følge af lov nr. 738 af 1. juni 2015 er årsregnskabet aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder af- og nedskrivninger. Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres

som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Herved fordeles kurstab/-gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages der hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Koncernregnskab

I henhold til Årsregnskabslovens § 112, stk. 2, er der ikke udarbejdet koncernregnskab. Selskabets umiddelbare moderselskab, som udarbejder koncernregnskab, er COWI Holding A/S (CVR-nr. 32 89 29 73). Koncernregnskabet kan hentes på deres hjemmeside www.cowi.com.

Selskabsskat og udskudt skat

Selskabet er sambeskattet med de koncernforbundne virksomheder, herunder udenlandske datterselskaber.

Skatteeffekten af sambeskatningen med datterselskaberne fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes netto i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have indvirkning på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte

skatteforpligtelser. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de respektive landes skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Som led i international sambeskatning indregnes genbeskatningsforpligtelsen med det mindste beløb af fuld genbeskatning og begrænset genbeskatning opgjort baseret på den fortjeneste, som forventes at kunne opnås ved et salg af aktiver og gæld til markedsværdier ved ophør af sambeskatningen. Der afsættes endvidere ikke genbeskatning af underskud fra faste driftsteder, hvor det forventes, at underskuddet vil blive genindtjent via den løbende drift.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved anvendelse af standardkurser, som tilnærmelsesvis er udtryk for transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes for tilgodehavenders vedkommende i resultatopgørelsen som en del af nettoomsætningen. For øvrige posters vedkommende indregnes de realiserede gevinster/tab i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Urealiserede valutakursgevinster/-tab, som opstår mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen, indregnes i resultatopgørelsen.

Urealiserede valutakursgevinster/-tab vedrørende tilgodehavender indregnes i resultatopgørelsen under nettoomsætningen, mens urealiserede valutakursgevinster/-tab vedrørende gæld eller øvrige monetære poster indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen. Ved indregning af udenlandske datterselskaber og associerede virksomheder, der er selvstændige juridiske enheder, omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitligvalutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske datterselskabers egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitkurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske datterselskaber, der er integrerede enheder, omregnes monetære poster til balancedagens kurs. Ikke-monetære poster

omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende op- eller nedskrivning af aktivet. Resultatopgørelsens poster omregnes til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser for den ikke-monetære post.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske datterselskaber, der anses for et tillæg eller fradrag til selvstændige datterselskabers egenkapital, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster/-tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af selvstændige udenlandske datterselskaber direkte på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i periodeafgrænsningsposter under aktiver henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i henholdsvis periodeafgrænsningsposter og egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger om COWIs nettoomsætning opdelt på forretningsområder samt business lines. Oplysningerne er baseret på selskabets interne rapporteringer.

Incitamentsprogrammer

Dagsværdien af det kort- og langsigtede incitamentsprogram for direktionen og ledelsen indregnes i resultatopgørelsen under noten "Personaleomkostninger" som vederlag til direktionen, og en tilsvarende forpligtelse indregnes.

De samlede omkostninger indregnes over perioden, fra medarbejderne starter med at levere ydelser, (under incitamentsprogrammet (LTIP) leverer medarbejderne ydelser før tildelingstidspunktet), til optjeningsperioden ophører.

Optjeningsperioden er den periode, hvori alle specificerede optjeningsbetingelser skal opfyldes. Incitamentsprogrammet er et aktiebaseret program med mulighed for kontant afregning.

Dagsværdien af tildelte præstationsaktieenheder tager hensyn til de betingelser, der knytter sig til programmet vedrørende COWI-aktiens præstation. Øvrige betingelser indgår i antagelserne om det forventede antal optjente enheder.

Ved udgangen af hver regnskabsperiode revurderes det estimerede antal aktieenheder, der forventes optjent.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen er opgjort til salgsværdien af årets udførte arbejder. Gennemførelsen af de enkelte arbejder strækker sig som regel over flere regnskabsperioder, hvorfor produktionsprincippet anvendes som indtægtskriterium. Avancen på de udførte arbejder indtægtsføres i overensstemmelse hermed og forholdsmæssigt i takt med færdiggørelsen.

Sagsomkostninger

Sagsomkostninger omhandler direkte henførbare projektomkostninger eksklusive gager, herunder rejseomkostninger, eksterne omkostninger samt øvrige omkostninger.

Eksterne omkostninger

Eksterne omkostninger omfatter administrative omkostninger, kontoromkostninger, markedsføringsomkostninger samt øvrige omkostninger.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter, herunder flytteomkostninger, koncernsupport samt fortjeneste og tab ved salg af anlægsaktiver.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer samt amortisering af langfristede tilgodehavender.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer med de enkelte forretningsområder.

Afskrivningsperioden udgør 3-20 år og er længst for erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og forventet lang indtjeningsprofil.

Erhvervede virksomheder, som er markedsledende indenfor et segment og/eller et marked og med en forventning om en lang indtjeningsprofil har en forventet levetid op til 20 år og afskrives over 20 år.

Erhvervede virksomheder indenfor et både eksisterende marked og eksisterende service/segment, som er markedsledende vurderes at have en økonomisk levetid på 15 år og afskrives over 15 år.

Erhvervede virksomheder indenfor et både eksisterende marked og eksisterende service/segment, som ikke er markedsledende vurderes at have en økonomisk levetid på 10 år og afskrives over 10 år.

Afskrivningsperioden på goodwill fra mindre erhvervede virksomheder er fastsat til tre år.

Egenudviklede produkter

Egenudviklede produkter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller en udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver. Dette gælder, hvis der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække omkostningerne forbundet hermed. Egenudviklede produkter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Egenudviklede produkter omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter. Aktiverede egenudviklede produkter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, hvis denne er lavere.

Egenudviklede produkter afskrives efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet lineært over den periode, hvori det forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør to til fem år.

Software og licenser

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede, lineære afskrivninger og nedskrivninger eller kapitalværdien, hvor denne er lavere. Afskrivningsperioden udgør som udgangspunkt tre til otte år. Aktiver, som er anskaffet i løbet af året og er bestemt til at fungere sammen med allerede anskaffede aktiver, afskrives over hovedaktivets restbrugstid.

Licenser omfatter softwarelicenser, som afskrives over aftaleperioden.

Sammenfatning af afskrivningsperioderne for immaterielle anlægsaktiver

Goodwill	5-20 år
Egenudviklede produkter	2-5 år
Software og licenser	3-8 år

Materielle anlægsaktiver

Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar

Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar, herunder indretning af lejede lokaler, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger og afskrives lineært over tre til tolv år. Endvidere indgår fly, der måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger og afskrives lineært over 20 år.

Finansielle leasingaktiver

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes første gang i balancen til dagsværdi af leasingaktivet, hvis denne findes. Alternativt, og hvis denne er lavere, anvendes nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse på anskaffelsestidspunktet. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives som selskabets øvrige materielle anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen. Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Sammenfatning af afskrivningsperioder for materielle anlægsaktiver

Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar, herunder indretning af lejede lokaler	3-12 år
Fly	20 år

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets restværdi efter afsluttet brugstid og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Fortjeneste og tab ved salg af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på

salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over den, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Hvis det ikke er muligt at fastsætte genindvindingsværdien for det enkelte aktiv, vurderes nedskrivningsbehovet for den mindste gruppe af aktiver, hvor det er muligt at opgøre genindvindingsværdien.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder

Kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af datterselskabernes resultat efter skat for året under posten 'Resultat efter skat i datterselskaber'. Afskrivninger på aktivitetsgoodwill indregnes i resultatopgørelsen under posten 'Af- og nedskrivninger'.

Af- og nedskrivninger på koncerngoodwill indregnes i resultatopgørelsen under posten 'Resultat efter skat i datterselskaber'.

I resultatopgørelse medregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat for året under posten 'Resultat efter skat i associerede virksomheder'.

I balancen medregnes under posten 'Kapitalandele i associerede virksomheder' den forholdsmæssige ejerandel af de associerede virksomheders regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter selskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af andel af urealiserede koncerninterne avancer.

I balancen indregnes under posterne 'Kapitalandele i datterselskaber' og 'Kapitalandele i associerede virksomheder' den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af andel af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

Kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul kroner. Har selskabet en retlig eller en faktisk forpligtelse til at afdække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Den samlede positive værdiregulering af kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder henlægges ved overskudsdisponeringen til en 'Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode' under egenkapitalen. Positive og negative forskelsbeløb medregnes særskilt under posten 'Koncerngoodwill'. Virksomheder, der er overtaget i løbet af regnskabsåret, indgår regnskabet fra anskaffelsestidspunktet, og solgte virksomheder medtages frem til salgstidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af datterselskaber opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive ikke-afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter ikke-børsnoterede aktier, der måles til dagsværdi på balancedagen. Ikke-børsnoterede værdipapirer måles til salgsværdi baseret på en beregnet kapitalværdi.

Omsætningsaktiver

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt af tilgodehavender fra salg tillige med en generel hensættelse.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i balancen efter modregning af acontofaktureringer.

Igangværende arbejder brutto opgøres til salgsværdi af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og den samlede, forventede avance på de enkelte sager (produktionsprincippet).

Princippet medfører, at den forventede avance på de enkelte sager løbende indregnes i resultatopgørelsen i takt med færdiggørelsen.

Færdiggørelsesgraden opgøres på grundlag af andelen af de afholdte projektkomkostninger (timer) i forhold til projekternes forventede og samlede omkostninger (timer). Når det er sandsynligt, at de samlede projektkomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en sag, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen. Andele af igangværende arbejder med videre udført i arbejdsfællesskaber indgår i de igangværende arbejder.

Værdipapirer

Værdipapirer omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte udbetalinger vedrørende efterfølgende regnskabsår, typisk forudbetalt husleje, forsikringspræmier, abonnementer mm.

Egenkapital

Reserve for udviklingsomkostninger

Reserve for udviklingsomkostninger omfatter indregnede udviklingsomkostninger. Reserven kan ikke benyttes til udbytte eller dækning af underskud. Reserven reduceres eller opløses, hvis de indregnede udviklingsomkostninger afskrives eller udgår af virksomhedens drift. Dette sker ved overførsel direkte til egenkapitalens frie reserver.

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en begivenhed, indtruffet før eller på balancedagen, har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen. Øvrige hensatte forpligtelser omfatter mulige, retlige forpligtelser med videre på afsluttede sager. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen tilbagediskonteres med den gennemsnitlige obligationsrente.

Udskudt skat tilbagediskonteres ikke.

Nettopensionsforpligtelser

Selskabet har ydet tilsagn til ydelsesbaserede pensionsordninger til en række tidligere ledelsesmedlemmer. Disse pensionstilsagn bliver indregnet i takt med, at pensionstilsagnet optjenes. Opgørelse af pensionstilsagnet er baseret på en aktuarberegning.

Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som lån hos kreditinstitutter, der forventes holdt til udløb, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi (kurstab) indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter og andre forpligtelser

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år samt reguleringer til dagsværdi for afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som resultat af primær drift reguleret for ikke-kontante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen og tillagt renteindbetalinger og -udbetalinger samt betalt selskabsskat.

Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt køb af egne aktier og udbyttebetaling til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og værdipapirer indregnet som omsætningsaktiver.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

DKKt	Note	2016	2015
Nettoomsætning	1	2.918.227	2.751.631
Sagsomkostninger		-733.164	-666.515
Egenproduktion		2.185.063	2.085.116
Eksterne omkostninger	2	-311.852	-334.288
Personaleomkostninger	3	-1.701.637	-1.620.718
Af- og nedskrivninger	4	-81.501	-60.037
Resultat af ordinær primær drift		90.073	70.073
Andre driftsindtægter	5	117.332	101.634
Andre driftsomkostninger	6	-936	-6.108
Resultat af primær drift		206.469	165.599
Resultat efter skat i datterselskaber	7	8.096	11.670
Resultat efter skat i associerede virksomheder		-66	47
Finansielle indtægter	8	77.417	120.521
Finansielle omkostninger	9	-60.130	-87.069
Resultat før skat		231.786	210.768
Skat af årets resultat	10	-62.596	-51.327
Årets resultat		169.190	159.440

Forslag til resultatdisponering

DKKt			
Foreslået udbytte		120.000	140.000
Overført resultat		49.190	19.440
		169.190	159.440

Balance 31. december

DKKt	Note	2016	2015
Goodwill		86.295	101.323
Software og licenser		98.843	89.490
Egenudviklede produkter		11.956	2.198
Immaterielle anlægsaktiver under udførsel		6.114	8.811
Immaterielle anlægsaktiver	11	203.208	201.822
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar		112.608	101.609
Materielle anlægsaktiver under udførsel		0	479
Materielle anlægsaktiver	12	112.608	102.088
Kapitalandele i datterselskaber	7	256.200	139.694
Kapitalandele i associerede virksomheder	13	327	493
Andre værdipapirer og kapitalandele		442	410
Deposita		31.570	31.713
Finansielle anlægsaktiver	14	288.539	172.310
Anlægsaktiver i alt		604.355	476.220
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser		576.841	533.012
Igangværende arbejder for fremmed regning	15	249.856	132.727
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		61.310	46.731
Lån hos tilknyttede virksomheder		412.361	582.061
Tilgodehavender selskabsskat		5.821	5.584
Andre tilgodehavender		5.354	12.531
Periodeafgrænsningsposter	16	64.490	54.856
Tilgodehavender		1.376.033	1.367.502
Værdipapirer	17	297.597	287.978
Likvider		71.368	60.473
Omsætningsaktiver i alt		1.744.998	1.715.953
AKTIVER I ALT		2.349.353	2.192.173

Balance 31. december

DKKt	Note	2016	2015
Aktiekapital	18	26.505	26.505
Reserve for aktivering af udviklingsomkostninger		18.946	0
Overført resultat		559.581	534.734
Foreslået udbytte		120.000	140.000
Egenkapital		725.032	701.239
Udskudt skat	19	254.515	216.586
Pensionsforpligtelser m.v.	20	11.100	13.300
Andre hensatte forpligtelser	21	9.117	15.826
Hensatte forpligtelser		274.732	245.712
Leasingforpligtelser		640	2.097
Langfristede gældsforpligtelser	22	640	2.097
Kreditinstitutter		280.195	299.706
Igangværende arbejder for fremmed regning	15	325.649	268.920
Leverandører af varer og tjenesteydelser		107.714	134.254
Gæld til tilknyttede selskaber		211.761	148.117
Lån til tilknyttede selskaber		22.049	17.953
Anden gæld	23	401.581	367.104
Periodeafgrænsningsposter		0	7.071
Kortfristede gældsforpligtelser		1.348.949	1.243.125
Gældsforpligtelser i alt		1.349.589	1.245.222
PASSIVER I ALT		2.349.353	2.192.173
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	24		
Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse samt ejerforhold	25		
Bestyrelse og direktion	26		
Finansielt beredskab	27		
Begivenheder efter regnskabsårets udløb	28		
Finansielle instrumenter	29		

Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital	Egne aktier	Reserve for nettoop- skrivning efter den indre værdis metode	Reserve for aktivering af udvik- lings- omkost- ninger	Overført resultat	Udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2015	34.750	-8.245	0	0	518.120	0	544.625
Kapitalnedsættelse	-8.245	8.245					0
Årets resultat			11.670		147.770		159.440
Udskudt skatteaktiv vedr. sikringsinstrumenter					1.557		1.557
Valutakursregulering vedrørende udenlandske datterselskaber			2.688				2.688
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo					-7.071		-7.071
Foreslået udbytte for regnskabsåret					-140.000	140.000	0
Andre overførsler			-14.358		14.358		0
Egenkapital 1. januar 2016	26.505	0	0	0	534.734	140.000	701.239
Udbetalt udbytte						-140.000	-140.000
Årets resultat			13.365		155.825		169.190
Aktiverede udviklingsomkostninger				18.946	-18.946		0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, netto					-1.694		-1.694
Valutakursregulering vedrørende udenlandske datterselskaber			-3.703				-3.703
Foreslået udbytte for regnskabsåret					-120.000	120.000	0
Andre overførsler			-9.662	0	9.662		0
Egenkapital 31. december 2016	26.505	0	0	18.946	559.581	120.000	725.032

Pengestrømsopgørelse

DKKt	Note	2016	2015
Resultat af primær drift		206.469	165.599
Årets afskrivninger		81.501	60.037
Kursreguleringer, netto m.v.		-20.324	-13.851
Årets øvrige hensættelser og reservationer		5.779	-20.559
Primært resultat korrigeret for ikke-likvide bevægelser		273.425	191.226
Årets indbetalte finansielle indtægter, netto		15.918	35.193
Betalt selskabsskat		-24.904	-36.273
Pengestrøm fra drift før ændring i driftskapital		264.439	190.146
Ændring i igangværende arbejder for fremmed regning		-60.400	-90.790
Ændring i deposita		143	-330
Ændring i tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser		-43.828	36.452
Ændring i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		-55.711	19.922
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser		-26.539	-61.344
Ændring i gæld til tilknyttede selskaber		91.954	-17.402
Ændring i andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter		-2.457	-12.526
Ændring i anden gæld og periodeafgrænsningsposter		12.718	-19.893
Pengestrøm fra driftsaktivitet		180.319	44.235
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-52.389	-41.676
Køb af materielle anlægsaktiver		-43.335	-46.549
Salg af materielle anlægsaktiver		3.865	0
Køb af datterselskaber og aktiviteter		-124.831	0
Salg af datterselskaber og aktiviteter		50	2.565
Salg af associerede selskaber		0	1.029
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-216.640	-84.631
Frit cash flow		-36.321	-40.396
Optagelse af banklån, netto		-20.967	124.177
Medarbejderobligationer		0	-33.846
Udbetalt udbytte		-140.000	0
Lån fra tilknyttede virksomheder		170.205	-152.901
Lån fra associerede virksomheder		0	-42.194
Modtagne udbytter		8.560	13.150
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		17.798	-91.614
Årets pengestrøm		-18.523	-132.010
Cash pool		39.037	-28.274
Likvider, primo		348.451	508.735
Likvider, ultimo	28	368.965	348.451

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.

Noter

Note 1 Segmentoplysninger

Selskabets omsætning er opdelt på følgende forretningsområder samt business lines og er baseret på selskabets interne rapporteringer:

Selskabets nettoomsætning opdelt på forretningsområder

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
DKKt		
Plan og økonomi	485.256	449.918
Vand og miljø	423.484	450.654
Transport	1.283.107	1.112.716
Byggeri	398.480	331.783
Energí og industri	307.668	314.521
Ej fordelt	20.232	92.039
I alt	<u>2.918.227</u>	<u>2.751.631</u>

Selskabets nettoomsætning opdelt i business lines:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
DKKt		
Danmark samt Afrika	2.116.608	2.050.820
Bro-, tunnel- og vandbygning	630.388	605.391
Øvrige	171.231	95.420
I alt	<u>2.918.227</u>	<u>2.751.631</u>

Note 2 Honorar til revisionsvirksomheder

Der henvises til note 23, side 36, i koncernregnskabet for COWI Holding A/S for oplysninger om honorar til revisionsvirksomheder.

Note 3 Personalemkostninger

DKKt	2016	2015
Gager og lønninger	-1.634.096	-1.569.459
Pensioner	-5.374	-5.090
Social sikring	-13.350	-12.040
Øvrige personalemkostninger	-48.817	-34.129
Personalemkostninger	-1.701.637	-1.620.718
Vederlag til tidligere direktion samt partnere	-2.941	-3.049
Vederlag til bestyrelse	-100	-70
Direktionen aflønnes i COWI Holding A/S		
Vederlag til tidligere direktion og partnere omfatter også årets udbetalte pensioner i forbindelse med ydelsesbaserede pensionsordninger		
Gennemsnitligt antal ansatte	2.607	2.545
Antal ansatte 31. december	2.636	2.578

Note 4 Af- og nedskrivninger

DKKt	2016	2015
Goodwill	-15.028	-15.103
Software og licenser	-30.204	-18.395
Egenudviklede produkter	-5.669	-3.383
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	-30.600	-23.156
Af- og nedskrivninger	-81.501	-60.037

Note 5 Andre driftsindtægter

DKKt	2016	2015
Gevinst ved salg af anlægsaktiver	2.394	0
Gevinst ved salg af datterselskaber samt associerede virksomheder	0	237
Koncern supportydelse	114.938	101.047
Andre driftsindtægter	0	350
Andre driftsindtægter	117.332	101.634

Note 6 Andre driftsomkostninger

DKKt	2016	2015
Tab ved salg af anlægsaktiver	-285	0
Flytteomkostninger	-651	-366
Tab ved salg af datterselskaber samt associerede virksomheder	0	-4.317
Andre driftsomkostninger	0	-1.425
Andre driftsomkostninger	-936	-6.108

Note 7 Kapitalandele i datterselskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabskapital
(1.000)			
Apsilon A/S	Danmark	100% DKK	2.000
Bascon A/S	Danmark	100% DKK	1.500
COMAR Engineers A/S	Danmark	100% DKK	849
COWI & Partners LLC	Oman	100% OMR	150
COWI Belgium SPRL	Belgien	100% EUR	7
COWI Consulting (Beijing) Ltd. Co.	Kina	100% CNY	14.930
COWI India Private Ltd.	Indien	100% INR	30.800
COWI Korea Co., Ltd.	Sydkorea	100% KRW	500.000
COWI Lietuva UAB	Litauen	100% EUR	59
COWI Limited	Uganda	100% UGX	220.000
COWI Limited	Zambia	100% ZMK	1.569
COWI Mapping UK Ltd.	UK	100% GBP	85
COWI Mozambique Lda.	Mozambique	100% MZN	29.983
COWI Polska Sp. z o.o.	Polen	100% PLN	1.000
COWI Tanzania Limited	Tanzania	100% TZS	20.000
COWI-SNS Mühavriik ve Mühendislik Ltd. Şti.	Tyrkiet	100% TRY	6.400
KX A/S	Danmark	100% DKK	3.501
Studstrup og Østgaard A/S	Danmark	100% DKK	1.125
Tripod Wind Energy ApS	Danmark	100% DKK	200

Alle datterselskaber er selvstændige enheder

DKKt	2016	2015
Årets resultat efter skat af kapitalandele i datterselskaber i alt	13.365	11.670
Afskrivning vedrørende koncerngoodwill	-5.269	0
Resultat efter skat i datterselskaber	8.096	11.670

Note 8 Finansielle indtægter

DKKt	2016	2015
Renter, likvide beholdninger, værdipapirer mv.	1.053	1.460
Renter, datterselskaber	8.827	9.162
Kursgevinster på værdipapirer	22.429	35.281
Valutakursgevinster	45.108	74.618
Finansielle indtægter	77.417	120.521

Note 9 Finansielle omkostninger

DKKt	2016	2015
Renter, bank- og prioritetsgæld mv.	-4.186	-5.149
Renter, tilknyttede selskaber	-1.238	-1.184
Kurstab på værdipapirer	-12.321	-23.709
Valutakurstab	-42.385	-57.027
Finansielle omkostninger	-60.130	-87.069

Note 10 Skat af årets resultat

DKKt	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Aktuel skat	0	0
Aktuel skat vedrørende udenlandske faste driftssteder	-10.490	-4.252
Udskudt skat	-48.083	-44.150
Ændring udskudt skat pga. ændret skatteprocent	0	3.991
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-3.546	-5.360
Årets skat	-62.119	-49.771
<i>Der specificeres således:</i>		
Skat af årets resultat	-62.596	-51.327
Skat af egenkapitalbevægelser	477	1.556
Årets skat i alt	-62.119	-49.771
<i>Skat af årets resultat kan forklares således:</i>		
Beregnet 22% (2015: 23,5%) skat af resultat før skat ekskl. resultat efter skat i datterselskaber og afskrivninger på koncerngoodwill	-47.324	-47.939
Aktuel skat vedrørende udenlandske faste driftssteder	-10.489	-4.252
<i>Skatteeffekt af:</i>		
Ikke-fradragsberettiget afskrivning af goodwill	-1.159	0
Ikke-fradragsberettigede omkostninger/indtægter i øvrigt	-311	-827
Ændring som følge af ændret skatteprocent	0	7.051
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-3.313	-5.360
	-62.596	-51.327
Effektiv skatteprocent	27.4%	25.8%

Note 11 Immaterielle anlægsaktiver

DKKt	Immaterielle anlægsaktiver				I alt
	Goodwill	Software og licenser	Egen-udviklede produkter	under udførsel	
Kostpris 1. januar 2016	219.150	154.608	12.219	8.811	394.788
Kursregulering	0	9	0	0	9
Tilgang	0	39.555	15.427	2.152	57.134
Afgang	0	-2.650	0	-4.849	-7.499
Kostpris 31. december 2016	219.150	191.522	27.646	6.114	444.432
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	-117.827	-65.118	-10.021	0	-192.966
Kursregulering	0	-7	0	0	-7
Af- og nedskrivninger	-15.028	-30.204	-5.669	0	-50.901
Afgang	0	2.650	0	0	2.650
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	-132.855	-92.679	-15.690	0	-241.224
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	86.295	98.843	11.956	6.114	203.208

Udviklingsprojekter vedrører udvikling af mappingprodukter (opdatering af kortdata; foto og højdemålinger) herunder udvikling af Streetview som er lanceret i 2016 samt udvikling af eksisterende ERP-system Cockpit. Mappingprodukterne produceres hvert andet år for at sikre en løbende opdatering over for kunderne og er derfor fastsættes den økonomiske levetid til to år, hvor produktet erstattes af en opdateret version. Det forventes, at mappingprodukterne skal sælges på det nuværende marked til virksomhedens eksisterende kunder samt nye kunder på eksisterende marked, herunder realkreditinstitutter. Udvikling af ERP-systemet vedrører i 2016 blandt andet udvikling af en app til timeregistrering og integrering af projectsites. Softwaren forventes at blive opdateret løbende, hvorfor den økonomiske levetid for projekterne fastsættes til 36-60 måneder. ERP-systemerne anvendes udelukkende internt i COWI. Både udvikling af mapping og ERP-systemet forløber som planlagt ved anvendelse af de ressourcer, som ledelsen har afsat til udviklingen.

Note 12 Materielle anlægsaktiver

	Materielle anlægsaktiver		I alt
	Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	under udførsel	
Kostpris 1. januar 2016	174.096	479	174.575
Kursregulering	123	0	123
Tilgang	43.335	0	43.335
Afgang	-15.197	-479	-15.676
Kostpris 31. december 2016	202.357	0	202.357
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	-72.487	0	-72.487
Kursregulering	-102	0	-102
Af- og nedskrivninger	-30.600	0	-30.600
Afgang	13.440	0	13.440
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	-89.749	0	-89.749
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	112.608	0	112.608
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	2.047		

Note 13 Kapitalandele i associerede virksomheder

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabskapital	
Kapitalandele i associerede selskaber:				
CAT Alliance Ltd.	UK	33%	GBP	100

Note 14 Finansielle anlægsaktiver

DKKt	Kapital- andele i datter- selskaber*	Kapital- andele i associe- rede virk- somheder	Andre værdi- papirer og kapital- andele	Deposita	I alt
Kostpris 1. januar 2016	249.430	500	116	31.713	281.759
Tilgang	142.064	0	49	244	142.357
Afgang	-60.912	-99	0	-387	-61.398
Kostpris 31. december 2016	330.582	401	165	31.570	362.718
Værdireguleringer 1. januar 2016	-109.736	-7	294	0	-109.449
Årets afgange	39.670				39.670
Valutakursreguleringer	-3.852	-1			-3.853
Årets resultat	13.365	-66			13.299
Modtagne udbytter	-8.560				-8.560
Afskrivning på goodwill	-5.269				-5.269
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto			-17		-17
Værdireguleringer 31. december 2016	-74.382	-74	277	0	-74.179
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	256.200	327	442	31.570	288.539

* Heraf udgør goodwill DKKt 113.291

Note 15 Igangværende arbejder for fremmed regning

DKKt	2016	2015
Igangværende arbejder for fremmed regning, netto	-75.793	-136.193
<i>Der er indregnet således i balancen:</i>		
Igangværende arbejder for fremmed regning (under aktiver)	249.856	132.727
Igangværende arbejder for fremmed regning (under passiver)	-325.649	-268.920
	-75.793	-136.193

Selskabet indgår i en række arbejdsfællesskaber og joint ventures og hæfter solidarisk for forpligtelser knyttet til arbejdsfællesskaberne og joint ventures.

Ved udgangen af regnskabsåret kan selskabets engagement via (lead) arbejdsfællesskaber og joint ventures opgøres således:

DKKt	2016	2015
Kontraktsummen i arbejdsfællesskaber og joint ventures, hvor selskabet deltager	3.102.576	2.809.918
Færdiggørelsesgrad (arbejdsfællesskaber og joint ventures)	76,29%	64,96%
Selskabets andel af kontraktsummen Indgået via arbejdsfællesskaber og joint ventures	1.620.720	1.357.242
Selskabets gennemsnitlige færdiggørelsesgrad af egen andel af kontraktsummen	80,84%	68,40%

Note 16 Periodeafgrænsningsposter

DKKt	2016	2015
Forsikringspræmier	6.563	6.739
Husleje	15.376	15.150
Øvrige	42.551	32.967
Periodeafgrænsningsposter	64.490	54.856

Note 17 Værdipapirer

DKKt	2016	2015
Aktier	114.828	116.225
Obligationer	182.769	171.753
Beholdning 31. december	297.597	287.978

Note 18 Aktiekapital

Aktiekapitalen kan specificeres således:

DKKt	2016	2015	2014	2013	2012
Aktiekapital pr. 1. januar	26.505	34.750	34.750	34.750	34.750
Bevægelser	0	-8.245	0	0	0
Aktiekapital pr. 31. december	26.505	26.505	34.750	34.750	34.750

Aktierne er fordelt med 20.000 aktier a DKK 1.000 og 65.052 aktier a DKK 100

Note 19 Udskudt skat

DKKt	2016	2015
Udskudt skat 1. januar	216.586	179.607
Ændring skatteprocent	0	-3.991
Årets udskudte skat	37.929	40.970
	254.515	216.586

Udskudt skat kan specificeres således:

Immaterielle anlægsaktiver	34.363	33.455
Materielle anlægsaktiver	-20.967	-10.776
Omsætningsaktiver	265.386	218.297
Hensatte forpligtelser	-24.267	-25.269
Gældsforpligtelser	0	879
	254.515	216.586

Note 20 Pensionsforpligtelser m.v.

DKKt	2016	2015
Kapitalværdien af pensionstilsagn m.v. til tidligere ledelsesmedlemmer.	11.100	13.300
Pensionsforpligtelser m.v.	11.100	13.300

Selskabet har i tidligere år afgivet tilsagn til ydelsesbaserede pensionsordninger m.v. til en række tidligere ledelsesmedlemmer.

Note 21 Andre hensatte forpligtelser

DKKt	2016	2015
Garantiforpligtelser 1. januar	10.117	9.718
Årets regulering	-2.425	399
Garantiforpligtelser 31. december	7.692	10.117
Øvrige hensatte forpligtelser 1. januar	5.709	27.565
Årets regulering	-4.284	-21.856
Øvrige hensatte forpligtelser 31. december	1.425	5.709
Andre hensatte forpligtelser 31. december	9.117	15.826

Note 22 Langfristede gældsforpligtelser

DKKt	2016	2015
Leasingforpligtelser, der forfalder mellem et og fem år	640	2.097
Langfristede gældsforpligtelser 31. december	640	2.097

Note 23 Anden gæld

DKKt	2016	2015
Hensat feriepengeforpligtelse	201.744	187.056
Skyldig moms samt skyldige skatter og afgifter	55.662	59.161
Øvrig gæld	144.175	120.887
Anden gæld 31. december	401.581	367.104

Note 24 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

DKKt	2016	2015
Eventualforpligtelser:		
Leasingforpligtelser (operationel leasing)	28.616	12.126
Huslejeforpligtelse i opsigelsesperioden	435.051	492.916
Kautitioner og arbejdsgarantier	422.331	519.141
Øvrige garantier og pantsætninger	53.948	51.463

Selskabet er i kraft af forretningsområdet part i tvister, som ikke er usædvanlige for forretningen. Ledelsen foretager en løbende vurdering og hensættelse hertil. COWIs arbejde i forbindelse med etableringen af Muscat og Salalah International Airports i Oman er ophørt ultimo 2012. COWI har udestående betalinger samt andre claims mod kunden. Kunden kan have modkrav mod COWI. Hverken COWIs krav om udestående betalinger og andre claims eller kundens potentielle modkrav er indregnet i årsrapporten, idet størrelsen eller sandsynligheden for betaling af disse er forbundet med væsentlig usikkerhed. Det er uvist, hvornår der foreligger afklaring af forholdene.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. Det samlede beløb fremgår af årsrapporten for COWI Holding A/S, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen.

DKKt	2016	2015
Sikkerhedsstillelser		
<i>Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter med hensyn til garantier:</i>		
Værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på	284.905	277.837
Likvider med regnskabsmæssig værdi på	15.089	13.116
Garantiramme pr. 31. december	1.012.964	990.920
Anvendt til arbejdsgarantier i forbindelse med igangværende projekter	422.331	519.141
Anvendt til øvrige garantier	53.948	51.463

Selskabets sikkerhedsstillelse i form af værdipapirer kan fra selskabets side ophæves fra dag til dag.

Note 25 Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse samt ejerforhold

COWI Holding A/S ejer alle aktier i COWI A/S.
COWI Holding A/S driver ikke selvstændig virksomhed.

Ud over normale koncerninterne transaktioner og normalt ledelsesvederlag har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, datterselskaber eller andre nærtstående parter.

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98C stk. 7 er transaktioner med nærtstående parter på markedsmæssige vilkår ikke oplyst.

Note 26 Bestyrelse og direktion

Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer bestrider ved udgangen af regnskabsåret følgende ledelseshverv i andre virksomheder bortset fra COWI-koncernvirksomheder:

Bestyrelse	Ledelseshverv i andre virksomheder
Lars Peter Søbye, formand	Mannaz (BM) BLOXHUB (BF)
Tomas Bergendahl, næstformand	
Rasmus Ødum	DI Videnrådgiverne (BM)
Camilla Strandgaard Hansen*	
Ulf Kjellerup Hansen*	
Direktion	
Rasmus Ødum, administrerende direktør	DI Videnrådgiverne (BM)

(BF) = bestyrelsesformand

(BM) = bestyrelsesmedlem

* = medarbejdervalgt

Note 27 Finansielt beredskab

DKKt	2016	2015
Værdipapirer	297.597	287.978
Likvide beholdninger	71.368	60.473
Likvider 31. december	368.965	348.451
Bevilligede, men uudnyttede kreditfaciliteter 31. december ekskl. garantirammer	269.397	235.110
Finansielt beredskab 31. december	638.362	583.561

Note 28 Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke efter statusdagen indtruffet afgørende hændelser, der har betydning for vurderingen af årsrapporten.

Note 29**Finansielle instrumenter**

Der er indgået aftaler om afledte finansielle instrumenter i form af valutaterminskontrakter.

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter udgør på balancedagen:

DKK '000	2016	2015
Aktiver	0	0
Forpligtelser	-21.009	-8.684

Valutaterminskontrakter indgås til at sikre udvalgte balanceposter samt en del af det fremtidige forventede cash flow. Markedsværdien på de afledte finansielle instrumenter er negativ med DKK 21 millioner. Valutaterminskontrakterne har en løbetid på 0-10 måneder.

Selskabet sikrer store projekter mod kurseksponeringen. Udover de sikrede projekterrelaterede balanceposter, som beskrevet ovenfor, er en del af det fremtidige forventede cash flow sikret. På balancedagen har selskabet sikret DKK 107,5 millioner af det forventede fremtidige cash flow. Markedsværdien heraf var negativ med DKK 9,2 millioner. Kurstabet er indregnet i egenkapitalen.

Selskabet anvender en kombination af valutaspøthandler og kortfristede valutaterminskontrakter til at optimere likviditetsstyringen.