

COWI A/S

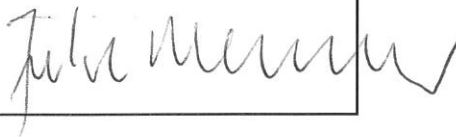
Parallelvej 2  
2800 Kgs. Lyngby

## Årsrapport for 2017

CVR-nr. 44 62 35 28

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling, den 22. marts  
2018

**Dirigent**



## Indholdsfortegnelse

<b>1 Påtegninger</b>	<b>2</b>
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
<b>2 Selskabsoplysninger</b>	<b>6</b>
<b>3 Hoved- og nøgletal</b>	<b>7</b>
<b>4 Ledelsens beretning</b>	<b>9</b>
Forventninger til 2018	14
COWIs ydelser	15
Regnskabsberetning	17
<b>5 Årsregnskab</b>	<b>22</b>
Anvendt regnskabspraksis	22
Resultatopgørelse	33
Balance	34
Egenkapitalopgørelse	36
Pengestrømsopgørelse	37
Noter	38

# 1 Påtegninger

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 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.

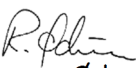
Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

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 23. februar 2018

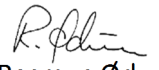
### Direktion:

  
Rasmus Ødum  
Administrerende direktør

### Bestyrelse:

  
Lars-Peter Søbye  
formand

  
Tomas Bergendahl  
næstformand

  
Rasmus Ødum  
direktør

  
Stig Skeem \*

  
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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for COWI A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter ("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 revisionshandlingerne 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 revisionshandlingerne, 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

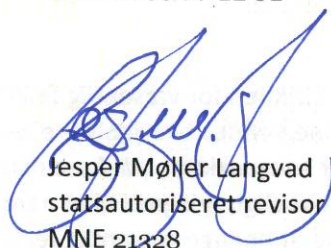
begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere 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 23. februar 2018

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31



Jesper Møller Langvad  
statsautoriseret revisor  
MNE 21328



Søren Alexander  
statsautoriseret revisor  
MNE 42824

## 2 Selskabsoplysninger

<b>COWI A/S</b>	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
<b>Filialer</b>	Qatar Singapore Hamborg
<b>Bestyrelse</b>	Lars-Peter Søbye, formand Tomas Bergendahl, næstformand Rasmus Ødum, direktør Stig Skeem Ulf Kjellerup Hansen
<b>Direktion</b>	Rasmus Ødum Administrerende direktør
<b>Revision</b>	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 2900 Hellerup
<b>Generalforsamling</b>	Ordinær generalforsamling afholdes den 22. marts 2018 på selskabets adresse.
<b>Ejerforhold</b>	Selskabet er 100 % ejet af COWI Holding A/S.

### 3 Hoved- og nøgletal

	2013	2014	2015	2016	2017
	DKKm	DKKm	DKKm	DKKm	DKKm
<b>Hovedtal</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>2.424</b>	<b>2.650</b>	<b>2.752</b>	<b>2.918</b>	<b>3.045</b>
Resultat af primær drift før afskrivninger	148	182	226	288	330
Resultat af ordinær primær drift	22	41	70	90	86
Resultat af primær drift før immaterielle afskrivninger (EBITA)	127	164	203	257	290
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>90</b>	<b>120</b>	<b>166</b>	<b>206</b>	<b>230</b>
Resultat af finansielle poster, netto	8	29	33	17	-18
<b>Årets resultat før skat</b>	<b>118</b>	<b>173</b>	<b>211</b>	<b>232</b>	<b>224</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>107</b>	<b>145</b>	<b>159</b>	<b>169</b>	<b>169</b>
Goodwill	112	115	101	86	177
Øvrige anlægsaktiver	892	761	375	518	362
Likvider i alt	416	509	348	369	424
Øvrige omsætningsaktiver	818	800	1.368	1.376	1.385
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.238</b>	<b>2.185</b>	<b>2.192</b>	<b>2.349</b>	<b>2.348</b>
Aktiekapital	35	35	27	27	27
<b>Egenkapital</b>	<b>624</b>	<b>545</b>	<b>701</b>	<b>725</b>	<b>674</b>
Hensatte forpligtelser	242	233	246	275	325
Langfristede gældsforpligtelser	35	3	2	1	0
Kortfristede gældsforpligtelser	1.338	1.405	1.243	1.349	1.348
Pengestrøm fra driften	140	131	44	180	379
Investering i materielle anlægsaktiver	-10	-48	-47	-43	-45
Øvrige investeringer, netto	189	139	-38	-177	-13
Pengestrøm fra investering, netto	179	93	-85	-217	-54
<b>Frit cash flow</b>	<b>319</b>	<b>224</b>	<b>-40</b>	<b>-36</b>	<b>325</b>
Pengestrøm fra finansiering	-369	-131	-92	18	-207
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-50</b>	<b>92</b>	<b>-132</b>	<b>-19</b>	<b>118</b>
<b>Nøgletal</b>					
EBITDA-margin	6%	7%	8%	10%	11%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	4%	5%	6%	7%	8%
Afkast af investeret kapital	36%	67%	31%	23%	26%
Egenkapitalandel	28%	25%	32%	31%	29%
Egenkapitalforrentning	16%	25%	26%	24%	24%
Nettorentebærende gæld/ (- = aktiv)	-493	-725	-629	-500	-579
Likviditetsgrad	0,9	0,9	1,4	1,3	1,3
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>	<b>2.461</b>	<b>2.474</b>	<b>2.545</b>	<b>2.607</b>	<b>2.618</b>



### Nøgletal

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

<b>EBITDA-margin</b>	$\frac{\text{Resultat af primær drift tillagt afskrivninger} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>Overskudsgrad (EBIT-margin)</b>	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>Afkast af investeret kapital</b>	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
<b>Egenkapitalandel</b>	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{COWIs andel af årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<b>Likviditetsgrad</b>	$\frac{\text{Omsætningsaktiver}}{\text{Kortfristet gæld}}$
<b>Nettorentebærende gæld</b>	<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

### **COWI går ud af 2017 med rekordhøj ordrebeholdning og et styrket One COWI.**

COWI A/S opnåede i 2017 et tilfredsstillende resultat i et godt marked præget af en mere intensiv konkurrence. Årets nettoomsætning steg med 4 procent fra DKK 2.918 millioner i 2016 til DKK 3.045 millioner i 2017. Resultat af primær drift blev DKK 230 millioner, hvilket svarer til en overskudsgrad på 8 procent. Sidste år var EBIT DKK 206 millioner og overskudsgraden 7 procent. Pengestrøm fra driftsaktiviteten blev DKK 379 millioner mod DKK 180 millioner sidste år.

På trods af en på mange måder uforudsigelig og omskiftelig verden fortsætter den globale økonomi med at vokse. Markedsudviklingen bekræfter at de tre megatrends: urbanisering, bæredygtighed og digitalisering, som alle er strategiske hjørnesten i COWIs femårsstrategi One Step Ahead, er styrende på vores primære markeder. Dette viser, at vores hovedsektorer: Byggeri, Vand og Miljø, Infrastruktur og Industri og Energy alle er strategisk funderet og er efterspurgt i en verden under kraftig udvikling.

Behovet for COWIs ydelser afspejler sig også i vores tilfredsstillende resultat. Det er vores ambition fortsat at skabe lønsom vækst i vores forretningsenheder. Vi går ud af 2017 med en høj ordrebeholdning, som bl.a. er opnået gennem effektivt samarbejde på tværs af geografi og forretningsenheder.

#### **Oman**

Årets resultat påvirkes negativt af udgifter i forbindelse med forberedelserne til og indledningen af en voldgiftssag i Oman. Voldgiftssagen vedrører den omfattende udbygning af Muscat og Salalah International Airports, hvor COWI havde et betydeligt honorarudstående ved kontraktens udløb den 31. december 2012.

De omkostninger, som pågår voldgiftssagen kan ikke relateres til den daglige drift, hvorfor ledelsens kommentarer i de efterfølgende afsnit samt regnskabsberetningen om udviklingen af COWIs resultat er eksklusive disse omkostninger. Det forventes, at årets resultat fremover vil være negativt påvirket af voldgiftsbehandlingen, indtil voldgiftssagen er afgjort.

#### **Godt på vej mod 2020**

Sammenlignet med sidste år steg COWI A/S' omsætning med 4 procent til DKK 3.045 millioner. Vores EBITDA-margin steg ligeledes sammenlignet med sidste år, mens årets driftsindtjening endte på DKK 251 millioner svarende til en EBIT-margin på 8 procent. Pengestrømmen fra driftsaktiviteterne steg markant til DKK 400 millioner. Cashflowstyring var et fokusområde i 2017, og resultatet er meget tilfredsstillende og giver os den nødvendige frihed til at drive vores forretning og forfølge vores ambition om vækst fremover.

### **Positiv udvikling**

Business line Danmark fortsatte sin positive udvikling i hele 2017 inden for næsten alle fagområder på trods af stagnerende infrastrukturinvesteringer på hjemmemarkedet. Væsentlige faktorer var en kraftigt voksende byggesektor samt en markant udvikling inden for infrastruktur og vand og energi. Det globale marked er attraktivt for Business line Danmark, som især styrkede sin internationale portefølje inden for infrastruktur og vand. Business line Danmark vandt bl.a. det højt-profilerede projekt "CRIDF", som er den største kontrakt nogensinde for COWI A/S' Vand og Miljø-forretning. Dette understregede vores position som en af de førende inden for projekter, hvor befolkningstilvækst og klimaforandringer er i fokus.

Business line Bro, tunnel og vandbygning (BTM) konsoliderede sin position i Skandinavien i 2017. Trods et stagnerende dansk infrastrukturmarked blev den danske del af BTM's forretning ikke påvirket af det, da BTM havde et øget samarbejde med COWIs forretninger i Sverige og Norge, hvor infrastrukturmarkedet er stærkt. En af de mest signifikante kontrakter, som BTM vandt i 2017 (i et joint venture), var Canakkale Bridge over Dardanellerstrædet i Tyrkiet. Canakkale Bridge vil få verdens længste spænd for en hængebro. At vinde denne opgave, understreger BTM's position som en af verdens førende brorådgivere. Endvidere vandt BTM's kontor i Singapore sit første større projekt i 2017 – The Deep Tunnel Sewage System Phase 2. Singaporekontoret er nyt og er et godt udgangspunkt for at afsøge forretningsmuligheder i Sydøstasien.

### **Et stort skridt nærmere One COWI**

Endnu engang var COWIs rekordstore ordrebeholdning resultatet af godt samarbejde mellem vores business lines i COWI-koncernen. De fire tværgående koncern-boards: Transportation Board, Buildings Board, Energy Board og Water Board, der er etableret for at styrke samarbejdet på tværs af landegrænser og forretningsområder, mere end beviste deres værd ved i samarbejde at vinde betydningsfulde projekter i løbet af året. Her skal nævnes ny etape af den svenske Västlänken, Korsvägen i Göteborg samt de to norske projekter Fornebu metrolinjen og E18.

De fire sektor-'boards' er ydermere af afgørende betydning for, at vi kan tilbyde vores kunder 360°-løsninger med specialister fra alle COWIs business lines.

Samarbejdet på tværs af landegrænser og forretningsenheder gør det lettere at udnytte de kompetencer, som COWIs medarbejdere har i hele koncernen. Ligeledes er vores medarbejdere i Indien, Litauen og Polen i stigende grad en integreret del af det samarbejde og de kompetencer, vi tilbyder vores kunder, og vi forventer at se, at dette forstærkes i de kommende år.

### **Godt positioneret på specialistområder**

Engineering News-Record (ENR) Yearly Sourcebook rangerer hvert år ca. 250 internationale virksomheder inden for vores branche, og i 2017, som i de foregående år, sikrede COWI sig fornemme placeringer. COWI er nummer 33 på den samlede liste, hvilket er en placering ned i forhold til sidste år. COWI er nu

nummer tre i kategorien broer og nummer fire inden for vandbygning og havne. Vi har fastholdt vores position som nummer et inden for affald (solid waste).

### **Måling af kundetilfredshed**

I 2017 tog vi systemet Net Promoter Score (NPS) i brug i Business line Danmark og i BTM. NPS er en ny metode til at måle vores kunders tilfredshed med vores ydelser samt at følge op på vores arbejdsindsats. Dette første år har overordnet set vist en relativ høj tilfredshed med vores ydelser hos vores danske kunder. Med NPS får vi ydermere en udvidet platform for videre dialog med vores kunder.

### **Højt medarbejderengagement**

Som rådgivningsvirksomhed er vores største ressource vores medarbejdere og de kompetencer, de bringer i spil, som gør det muligt for os at tilbyde vores kunder den række af innovative kvalitetsydelser, som de ønsker. For at dette kan opnås, er det vigtigt, at vores medarbejdere er engagerede og dedikerede over for COWI og for vores vision. Vi gennemfører derfor hvert år en undersøgelse blandt alle vores medarbejdere for at måle deres engagement. Her benchmarkes også mod lignende virksomheder. I COWI-koncernen deltog 89 procent af vores medarbejdere i undersøgelsen i 2017, hvor vi fik en samlet score på 75 (ud af 100), hvilket er tre point højere end sidste gang – en meget tilfredsstillende score i sig selv og særdeles tilfredsstillende sammenlignet med branchens benchmark på 71. Jobindhold, herunder spændende projekter, og COWIs omdømme er væsentlige årsager til den høje score.

### **Udvikling af ledere og medarbejdere**

Vi har gennem de sidste otte år intensiveret vores ledertræning. Vi mener, at en investering i ledere er en investering i medarbejdere og dermed i vores forretning. Mere end halvdelen af vores ledere – på alle niveauer – har været igennem ledertræning.

COWI Academy tilbyder træning inden for en række områder, herunder forretningsudvikling, kontraktforhandling og projektledelse. I 2017 fuldendte 198 medarbejdere (i COWI A/S) COWI Academys projektlederuddannelse, hvoraf 30 gennemførte den videregående projektlederuddannelse. I tillæg hertil gennemførte 7 af COWIs stærkeste projektledere i 2017 specialist-projektlederkurset, der gennemgår meget komplekse og udfordrende internationale projekter.

COWI Academy øgede antallet af onlineundervisningskurser (e-learning, webinarer, videoer), der sammen med varierende indlæringsmetoder gør det mere fleksibelt for medarbejdere at udvikle deres kompetencer og viden. Datasikkerhed var et af de kurser, der blev tilbudt i 2017.

Vi er overbeviste om, at stærke relationer på tværs af forretningen er nødvendige, hvis vi skal skabe et One COWI. Vi lægger derfor stor vægt på at skabe indlæringsmiljøer, hvor medarbejdere, der repræsenterer hele COWIs bredde, kan møde hinanden personligt. I alt 507 medarbejdere eller ca. 20 procent af COWIs

samlede medarbejderstab gennemførte et eller flere fysiske undervisningsforløb via COWI Academy.

### **Talentudvikling i COWI**

Som led i COWIs "enabler" Leadership blev COWIs Accelerator træningsprogram iværksat. Det er et træningsforløb tilrettelagt for udvikling af talenter, som i første omgang omfattede 24 unge medarbejdere. Forløbet er en blanding af udfordrende projektarbejde, praktik, mentorordning, kursusforløb, mobilitet samt specifikke opgaver for den enkelte deltager.

Efter succesen med det første talentprogram er det besluttet at iværksætte næste talentprogram. COWI fortsætter på denne måde udvikling og træning af talenter, hvilket også skal ses i sammenhæng med fremtidig generationsskifte.

### **Diversitet – en styrke**

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, da det er bredden af medarbejdere, der giver os nye og interessante synspunkter og perspektiver i forhold til vores forretning og organisation.

Det er også COWI A/S' ambition, at sammensætningen af ledelsen skal afspejle diversiteten blandt medarbejderne i vores forretning. For at kunne følge og måle fremgangen i kønssammensætning, har COWI vedtaget det overordnede mål, at antallet af kvindelige ledere skal svare til andelen af kvindelige medarbejdere. Målet for 2020 for andelen af kvindelige ledere er mindst 25 procent. I 2017 var andelen af kvindelige ledere 23 procent.

I henhold til dansk lovgivning vedtaget i 2013 skal en virksomheds bestyrelse bestå af både kvindelige og mandlige medlemmer. 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 rapportering om dette.

### **Innovation i vores DNA**

COWIs 'enabler' Innovation (COWIs enablers er beskrevet under afsnittet 'Forventninger til 2018') var et fokusområde i 2017 i erkendelse af, at det er essentielt for udviklingen af COWIs ydelser og ikke mindst en del af COWIs DNA. Vi iværksatte en proces, som primært havde fokus på implementering af to innovationsspor: radikal innovation (udvikling af helt nye løsninger) og inkrementel innovation (videreudvikling af eksisterende løsninger). Det radikale spor har resulteret i to interessante projekter, som matcher vores vision om at bidrage til et bæredygtigt samfund, og som nu er ved blive realiseret i samarbejde med kunder.

Det inkrementelle spor, der blev iværksat i en intern kampagne, har bidraget til en øget opmærksomhed på den innovation, der løbende foregår i COWI. Vi vil fortsætte med at have fokus på COWIs innovative ånd, da det er en afgørende parameter for at være en spændende og attraktiv arbejdsplads.

### **Corporate Social Responsibility**

CSR og i særdeleshed bæredygtighed indgår i vores vision. Begge dele er på mange måder integreret i de projekter, vi udfører for vores kunder. Som eksempel har vi i år vundet et stort antal komplekse projekter, der omhandler udfordringer med vand forårsaget af klimaændringer. Det er vigtigt for mange af vores medarbejdere, at de er med til at gøre en forskel, og at de projekter, som COWI udfører, gør en forskel.

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](http://www.cowi.com/sustainability).

COWI A/S udarbejder endvidere et grønt regnskab, der beskriver COWI A/S' miljømæssige fodaftryk.

### **Vederlag til COWI A/S' 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 i 2017 et årligt vederlag på 50.000 DKK per bestyrelsesmedlem. Honoraret blev godkendt på den ordinære generalforsamling i COWI A/S i marts 2017. 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.

Samlet set er COWI A/S på rette spor i forhold til at nå vores 2020 mål. Årets resultat er tilfredsstillende og vores organisation er klar til at påtage sig de udfordringer, der måtte vise sig i de kommende år.

Rasmus Ødum, administrerende direktør

## Forventninger til 2018

### Markederne

Vi forventer, at den globale økonomi vil forsætte sin vækst. Dog vil politisk uvished og geopolitiske spændinger fortsat udgøre en risiko.

I Danmark forventer vi, at økonomien vil vokse på niveau med 2017-tal og vil fortsætte den positive udvikling. Udsigterne for byggesektoren er fortsat optimistiske, især inden for boligbyggeri og komplekst byggeri. Imidlertid forventes investeringerne i infrastruktur at stagnere yderligere – dog på et relativt højt niveau.

På tværs af COWIs markeder i Mellemøsten og Sydøstasien er det vores forventning at højvækstområderne inden for broer, havne, lufthavne og offentlig infrastruktur fortsat vil drage fordel af den omfattende urbanisering i regionen.

I 2018 forventer vi en organisk vækst i tråd med 2017, og vi forventer at fastholde det gode niveau i indtjening og cash flow i 2018. Dog forventes overskuddet fortsat at være negativt påvirket af omkostningerne forbundet med voldgiftssagen i Oman.

### Udnyttelse af COWIs ressourcer

Vi ser øget konkurrence på alle vores hovedmarkeder. Derfor vil vi i 2018 fortsætte vores bestræbelser på at bringe medarbejdere fra alle COWIs geografier i spil, når vi skaber løsninger for vores kunder. Vi har set en positiv udvikling i tværgående samarbejde i løbet af 2017, og vi står stærkt i forhold til yderligere at styrke samarbejdet på tværs af forretningsenheder og derved opnå konkurrencefordele på alle vores markeder.

### COWIs 'enablers'

COWI vil fortsætte arbejdet med vores fire 'enablers' i 2018.

Ydermere vil vi sætte yderligere fokus på 'enablen' Operational Excellence. Ved at analysere vores forretning i vores fire business lines har vi kunnet udvælge de systemer og arbejdsgange, der skaber størst værdi for COWI. På den baggrund har vi udviklet værktøjer og processer, som kan optimere samarbejdet, reducere kompleksitet og styrke vores risikostyring. Disse processer og værktøjer vil blive udrullet i hele koncernen i 2018. Operational excellence er imidlertid ikke alene et spørgsmål om værktøjer og systemer, men handler i høj grad også om mindset – det at være åben, dele best practice og tage ved lære af hinanden. Derfor udgør den daglige ledelse nu og frem over et vigtigt element i at udrulningen bliver en succes.

Vi vil også have mere fokus på et styrket business mindset, specielt hvad angår cashflowstyring og key account management. Den positive erfaring fra Business line Danmark hvad angår cashflowstyring vil blive implementeret i de tre øvrige business lines i koncernen. Key account management er en del af den daglige

forretning i hele COWI, men i 2018 vil vi fortsætte arbejdet med at professionalisere vores tilgang til dette ved at kortlægge og prioritere kunder samt systematisk måle og følge op på kundetilfredshed.

Hvad angår enableren Leadership vil vi fortsætte vores undervisningsprogrammer og udvikling af talenter, og med hensyn til enableren Innovation, vil vi arbejde på at accelerere den innovationsmetodik, der blev udviklet på koncernniveau i 2017, til hele koncernen.

### **Medarbejderengagement**

I foråret 2018 vil vi gennemføre den tredje engagementsundersøgelse, så vi kan måle på og styrke vores medarbejderes engagement samt følge op på om ledernes lederevner lever op til medarbejdernes ønsker. Med den intense konkurrence om kompetencer og højt kvalificerede medarbejdere er der et stærkt behov for at sikre, at vores medarbejderes engagement og dedikerede indsats er høj, så vi kan fastholde og tiltrække medarbejdere.

Mange af COWIs medarbejdere er medlemmer af forskellige faglige netværk, og de er derfor alle COWI-ambassadører inden for hver deres netværk. Derfor vil vi også arbejde på at styrke vores brand som arbejdsgivere (employer branding). COWIs vækststrategi kræver, at vi er i stand til at vinde de største og mest udfordrende projekter, og for at kunne gøre det, skal vi kunne tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere. Konkurrencen om talenter er imidlertid hård, og den er global - dermed er det nødvendigt med employer branding og med COWIs medarbejdere som ambassadører. Værktøjer, der vil gøre det muligt for vores medarbejdere at være ambassadører for COWI, som f.eks. på de sociale medier, vil blive udviklet og introduceret i 2018.

### **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.



## INFRASTRUKTUR

Broer  
 Tunneler  
 Havne og vandbygninger  
 Jernbaner  
 Metroer  
 Letbaner  
 Veje  
 Lufthavne

## BYGNINGER

Hospitaler  
 Boliger  
 Kultur- og uddannelsesbyggeri  
 Kommercielt byggeri  
 Transportknudepunkt  
 Industribyggeri  
 Datacentre

## MILJØ

Strategisk miljørådgivning  
 Natur  
 Affald og genanvendelse  
 Forurenede grunde  
 Miljø due diligence  
 Miljøvurderinger (VVM)  
 Miljø, sikkerhed og sundhed

## VAND

Vandressourcer  
 Spildevandshåndtering

Vandressourcer og naturforvaltning  
 Grundvandshåndtering og geoscience  
 Oversvømmelse  
 Spildevand  
 Vandkraft  
 Regnvandstunneller

## ENERGI

Vindenergi  
 Nye bioteknologiske løsninger  
 Energi fra affald og biomasse  
 Fjernvarme og -køling  
 Olie og gas  
 Vandbygning og havne  
 Kyster

## INDUSTRI

Procesindustri  
 Skovindustri  
 Fødevareindustri  
 Produktionsvirksomhed

## PLANLÆGNING

Kortlægning og geodata  
 Byudvikling  
 Bygherrerådgivning  
 Trafik- og transportplanlægning  
 Gis og it  
 Økonomi og management .

## Regnskabsberetning

*Som nævnt på side 9 er de omkostninger, som er forbundet med forberedelsen til og indledningen af en voldgiftssag i Oman (DKK 21 millioner) ikke relateret til den daglige drift, hvorfor ledelsens kommentarer om udviklingen af COWIs primære drift samt pengestrøm fra driftsaktivitet er eksklusive disse omkostninger. Årets resultat før og efter skat samt balancetal er inklusive omkostninger til voldgiftssagen i Oman.*

Anvendt regnskabspraksis er omtalt på side 22.

## Resultatopgørelse

Nettoomsætning steg i 2017 med DKK 127 millioner eller fire procent til DKK 3.045 millioner sammenlignet med 2016. Stigningen i nettoomsætningen er primært sket inden for forretningsområdet Byggeri.

Egenproduktion, der viser salgsværdien af de aktiviteter, som selskabets medarbejdere har gennemført i 2017, er steget med fem procent svarende til, at egenproduktionen er steget fra DKK 2.185 millioner i 2016 til DKK 2.286 millioner i 2017.

De samlede driftsomkostninger eksklusive finansielle poster steg i 2017 med DKK 57 millioner. Af- og nedskrivninger udgjorde DKK 100 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 44 millioner fra DKK 206 millioner i 2016 til DKK 250 millioner i 2017.

Overskudsgraden, der beregnes som resultatet af den primære drift i procent af omsætningen udgør otte procent i 2017, den var syv procent i 2016. De finansielle poster, der viser en nettoudgift på DKK 17 millioner, er steget DKK 35 millioner i forhold til 2016, hvilket primært skyldtes realiserede tab på terminskontrakter .

Resultat før skat udgjorde DKK 224 millioner mod DKK 232 millioner i 2016. Skat af ordinært resultat for 2017 udgjorde DKK 55 millioner, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent for 2017 på 26 procent mod 27 procent i 2016.

Årets resultat udgjorde DKK 169 millioner, hvilket var det samme som sidste år.

## Balance

Ved udgangen af 2017 udgjorde de samlede aktiver DKK 2.348 millioner, hvilket var på samme niveau som i 2016.

I løbet af 2017 steg likviderne med DKK 55 millioner, således at de samlede likvider inklusive værdipapirbeholdning udgjorde DKK 424 millioner, svarende til 18 procent af selskabets samlede aktiver.

Egenkapitalen pr. 31. december 2017 udgjorde DKK 674 millioner, hvilket svarer til en egenkapitalandel på 29 procent.

Hensatte forpligtelser er steget med DKK 50 millioner, hvilket primært kan henføres til en stigning i udskudt skat.

#### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrøm fra driftsaktivitet udgjorde DKK 400 millioner, hvilket er en stigning på DKK 219 millioner i forhold til 2016.

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten, der i 2017 udgjorde netto DKK -54 millioner, vedrører primært køb af driftsmateriel og inventar.

Det frie cash flow udgjorde DKK 325 millioner, hvilket er en stigning på DKK 361 millioner i forhold til 2016.

Selskabets samlede finansielle beredskab, der omfatter likvider og værdipapirer samt bevilgede, men uudnyttede kreditfaciliteter, udgjorde DKK 740 millioner pr. 31. december 2017, hvilket er en stigning på DKK 101 millioner i forhold til udgangen af 2016.

#### **Kapital- og aktiestruktur**

Ledelsen finder, at den nuværende kapital- og aktiestruktur er hensigtsmæssig for aktionærene 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 COWIs 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 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 driftsteder 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 er i gang med at indføre indføre standarder for intern kontrol, det vil sige standarder for kontrolaktiviteter vedrørende regnskabsafleggelsen. Alle risikovurderinger og tilhørende kontroller vil have sammenhæng med selskabets strategi og mål.

**Information og kommunikation**

COWI opretholder informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsafleggelsen er korrekt og fuldstændig. Selskabets bogføringsregler og procedurer for regnskabsafleggelsen 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 regnskabsafleggelsen, 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 regnskabsafleggelsen, herunder konstaterede svagheder i de interne kontroller, manglende overholdelse af procedurer, politikker med videre.

## 5 Årsregnskab

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for COWI A/S for 2017 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en stor klasse C-virksomhed.

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](http://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 driftssteder, 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 gennemsnitskurser 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. Resultterer 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. Resultterer 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 projektkomkostninger 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 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 tretten 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	3-13 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 (finansiell 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 salgskomkostninger 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 (kurstabet) 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 eksklusiv 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	2017	2016
Nettoomsætning	1	3.045.065	2.918.227
Sagsomkostninger		-758.590	-733.164
<b>Egenproduktion</b>		<b>2.286.475</b>	<b>2.185.063</b>
Eksterne omkostninger		-346.623	-311.852
Personaleomkostninger	2	-1.753.742	-1.701.637
Af- og nedskrivninger	3	-100.089	-81.501
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>		<b>86.021</b>	<b>90.073</b>
Andre driftsindtægter	4	144.299	117.332
Andre driftsomkostninger	5	-371	-936
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>229.949</b>	<b>206.469</b>
Resultat efter skat i datterselskaber	6	12.054	8.096
Resultat efter skat i associerede virksomheder		1	-66
Finansielle indtægter	7	65.949	77.417
Finansielle omkostninger	8	-84.062	-60.130
<b>Resultat før skat</b>		<b>223.891</b>	<b>231.786</b>
Skat af årets resultat	9	-54.945	-62.596
<b>Årets resultat</b>		<b>168.946</b>	<b>169.190</b>

## Balance 31. december

DKKt	Note	2017	2016
Goodwill		176.654	86.295
Software og licenser		80.813	98.843
Egenudviklede produkter		5.619	11.956
Immaterielle anlægsaktiver under udførelse		4.333	6.114
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>10</b>	<b>267.419</b>	<b>203.208</b>
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar		117.549	112.608
Materielle anlægsaktiver under udførelse		836	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>11</b>	<b>118.385</b>	<b>112.608</b>
Kapitalandele i datterselskaber	6	119.641	256.200
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	327	327
Andre værdipapirer og kapitalandele		393	442
Deposita		32.997	31.570
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>13</b>	<b>153.358</b>	<b>288.539</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>539.162</b>	<b>604.355</b>
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser		590.135	576.841
Igangværende arbejder for fremmed regning	14	290.235	249.856
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		81.365	61.310
Lån hos tilknyttede virksomheder		358.592	412.361
Tilgodehavender selskabsskat		9.571	5.821
Andre tilgodehavender		7.667	5.354
Periodeafgrænsningsposter	15	47.679	64.490
<b>Tilgodehavender</b>		<b>1.385.244</b>	<b>1.376.033</b>
<b>Værdipapirer</b>	<b>16</b>	<b>308.810</b>	<b>297.597</b>
<b>Likvider</b>		<b>114.899</b>	<b>71.368</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>1.808.953</b>	<b>1.744.998</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>2.348.115</b>	<b>2.349.353</b>

**Balance 31. december**

DKKt	Note	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Aktiekapital	17	26.505	26.505
Reserve for aktivering af udviklingsomkostninger		16.778	18.946
Overført resultat		451.172	559.581
Foreslået udbytte		180.000	120.000
<b>Egenkapital</b>	<b>18</b>	<b><u>674.455</u></b>	<b><u>725.032</u></b>
Udskudt skat	19	305.099	254.515
Pensionsforpligtelser m.v.	20	9.205	11.100
Andre hensatte forpligtelser	21	10.905	9.117
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b><u>325.209</u></b>	<b><u>274.732</u></b>
Leasingforpligtelser		454	640
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>22</b>	<b><u>454</u></b>	<b><u>640</u></b>
Kreditinstitutter		203.291	280.195
Igangværende arbejder for fremmed regning	14	406.899	325.649
Leverandører af varer og tjenesteydelser		105.438	107.714
Gæld til tilknyttede selskaber		165.456	211.761
Lån til tilknyttede selskaber		37.597	22.049
Gæld til associerede selskaber		21.215	0
Anden gæld	23	408.101	401.581
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b><u>1.347.997</u></b>	<b><u>1.348.949</u></b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b><u>1.348.451</u></b>	<b><u>1.349.589</u></b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b><u>2.348.115</u></b>	<b><u>2.349.353</u></b>
Honorar til revisionsvirksomheder	24		
Finansielle instrumenter	25		
Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse samt ejerforhold	26		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	27		
Bestyrelse og direktion	28		
Finansielt beredskab	29		
Begivenheder efter regnskabsårets udløb	30		

## Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital	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 2016	26.505	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		9.662		0
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	<b>26.505</b>	<b>0</b>	<b>18.946</b>	<b>559.581</b>	<b>120.000</b>	<b>725.032</b>
Udbetalt udbytte					-120.000	-120.000
Udbetalt ekstraordinært udbytte				-100.000		-100.000
Årets resultat		12.054		156.892		168.946
Aktiverede udviklingsomkostninger			-2.168	2.168		0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, netto				6.952		6.952
Valutakursregulering vedrørende udenlandske datterselskaber		-6.475				-6.475
Foreslået udbytte for regnskabsåret				-180.000	180.000	0
Andre overførsler		-5.579	0	5.579		0
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>26.505</b>	<b>0</b>	<b>16.778</b>	<b>451.172</b>	<b>180.000</b>	<b>674.455</b>

## Pengestrømsopgørelse

DKKt	Note	2017	2016
Resultat af primær drift		229.949	206.469
Årets afskrivninger		100.089	81.501
Kursreguleringer, netto m.v.		27.991	-20.324
Årets øvrige hensættelser og reservationer		-9.780	5.779
<b>Primært resultat korrigeret for ikke-likvide bevægelser</b>		<b>348.249</b>	<b>273.425</b>
Årets indbetalte finansielle indtægter, netto		-13.259	15.918
Betalt selskabsskat		-19.858	-24.904
<b>Pengestrøm fra drift før ændring i driftskapital</b>		<b>315.132</b>	<b>264.439</b>
Ændring i igangværende arbejder for fremmed regning		42.144	-60.400
Ændring i deposita		-320	143
Ændring i tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser		8.184	-43.828
Ændring i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		-58.109	-55.711
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser		-3.173	-26.539
Ændring i gæld til tilknyttede selskaber		54.565	91.954
Ændring i andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter		15.216	-2.457
Ændring i anden gæld og periodeafgrænsningsposter		5.450	12.718
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>379.089</b>	<b>180.319</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-14.377	-52.389
Køb af materielle anlægsaktiver		-45.319	-43.335
Salg af immaterielle anlægsaktiver		3.810	0
Salg af materielle anlægsaktiver		462	3.865
Køb af datterselskaber og aktiviteter		0	-124.831
Salg af associerede selskaber		971	50
Salg af andre kapitalandele		49	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-54.404</b>	<b>-216.640</b>
<b>Frit cash flow</b>		<b>324.685</b>	<b>-36.321</b>
Optagelse af banklån, netto		-77.090	-20.967
Udbetalt udbytte		-220.000	-140.000
Lån fra tilknyttede virksomheder		64.466	170.205
Lån fra associerede virksomheder		21.215	0
Kapitalforhøjelse i datterselskaber		-9.858	0
Modtagne udbytter		14.142	8.560
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-207.125</b>	<b>17.798</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>117.560</b>	<b>-18.523</b>
Cash pool		-62.816	39.037
Likvider, primo		368.965	348.451
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>28</b>	<b>423.709</b>	<b>368.965</b>

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>2017</u>	<u>2016</u>
<b>DKKt</b>		
Plan og økonomi	478.433	485.256
Vand og miljø	415.702	423.484
Transport	1.289.147	1.283.107
Byggeri	517.026	398.480
Energi og industri	307.954	307.668
Ej fordelt	36.803	20.232
<b>I alt</b>	<b><u>3.045.065</u></b>	<b><u>2.918.227</u></b>

*Selskabets nettoomsætning opdelt i business lines:*

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>DKKt</b>		
Danmark	2.183.807	2.116.608
Bro-, tunnel- og vandbygning	683.887	630.388
Øvrige	177.371	171.231
<b>I alt</b>	<b><u>3.045.065</u></b>	<b><u>2.918.227</u></b>

**Note 2 Personalemkostninger**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Gager og lønninger	-1.684.605	-1.634.096
Pensioner	-3.319	-5.374
Social sikring	-19.112	-13.350
Øvrige personaleomkostninger	-46.706	-48.817
<b>Personaleomkostninger</b>	<b><u>-1.753.742</u></b>	<b><u>-1.701.637</u></b>
Vederlag til tidligere direktion samt partnere	-2.706	-2.941
Vederlag til bestyrelse	-100	-100
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	2.618	2.607
<b>Antal ansatte 31. december</b>	<b>2.599</b>	<b>2.636</b>

**Note 3 Af- og nedskrivninger**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Goodwill	-22.932	-15.028
Software og licenser	-30.112	-30.204
Egenudviklede produkter	-6.902	-5.669
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	-40.143	-30.600
<b>Af- og nedskrivninger</b>	<b><u>-100.089</u></b>	<b><u>-81.501</u></b>

**Note 4 Andre driftsindtægter**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Gevinst ved salg af anlægsaktiver	7	2.394
Koncern supportydelse	144.292	114.938
<b>Andre driftsindtægter</b>	<b><u>144.299</u></b>	<b><u>117.332</u></b>

**Note 5 Andre driftsomkostninger**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Tab ved salg af anlægsaktiver	-67	-285
Flyttemkostninger	-304	-651
<b>Andre driftsomkostninger</b>	<b><u>-371</u></b>	<b><u>-936</u></b>



**Note 6 Kapitalandele i datterselskaber**

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabskapital	
			(1.000)	
Apsilon A/S	Danmark	100%	DKK	2.000
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	3.570.000
COWI-SNS Müşavrlık 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	2017	2016
Årets resultat efter skat af kapitalandele i datterselskaber i alt	12.054	13.365
Afskrivning vedrørende koncerngoodwill	0	-5.269
<b>Resultat efter skat i datterselskaber</b>	<b>12.054</b>	<b>8.096</b>

**Note 7 Finansielle indtægter**

DKKt	2017	2016
Renter, likvide beholdninger, værdipapirer mv.	1.231	1.053
Renter, datterselskaber	8.110	8.827
Kursgevinster på værdipapirer	19.321	22.429
Valutakursgevinster	37.287	45.108
<b>Finansielle indtægter</b>	<b>65.949</b>	<b>77.417</b>

**Note 8 Finansielle omkostninger**

DKKt	2017	2016
Renter, bank- og prioritetsgæld mv.	-2.693	-4.186
Renter, tilknyttede selskaber	-1.145	-1.238
Kurstab på værdipapirer	-7.603	-12.321
Valutakurstab	-72.621	-42.385
<b>Finansielle omkostninger</b>	<b>-84.062</b>	<b>-60.130</b>

**Note 9 Skat af årets resultat**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Aktuel skat vedrørende udenlandske faste driftssteder	-8.188	-10.490
Udskudt skat	-49.526	-48.083
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-10.621	-13.701
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	<u>11.429</u>	<u>10.154</u>
<b>Årets skat</b>	<b><u>-56.906</u></b>	<b><u>-62.119</u></b>
 <i>Der specificeres således:</i>		
Skat af årets resultat	-54.945	-62.596
Skat af egenkapitalbevægelser	<u>-1.961</u>	<u>477</u>
<b>Årets skat i alt</b>	<b><u>-56.906</u></b>	<b><u>-62.119</u></b>
 <i>Skat af årets resultat kan forklares således:</i>		
Beregnet 22% skat af resultat før skat	-45.954	-47.324
Aktuel skat vedrørende udenlandske faste driftssteder	-8.188	-10.489
<i>Skatteeffekt af:</i>		
Ikke-fradragsberettiget afskrivning af goodwill	-1.739	-1.159
Ikke-fradragsberettigede omkostninger/indtægter i øvrigt	-290	-311
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-8.660	0
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	11.429	-3.313
Øvrige reguleringer	<u>-1.543</u>	<u>0</u>
	<b><u>-54.945</u></b>	<b><u>-62.596</u></b>
 <b>Effektiv skatteprocent</b>	 <b>26,4%</b>	 <b>27,4%</b>

**Note 10 Immaterielle anlægsaktiver**

DKKt	Immaterielle anlægsaktiver				I alt
	Goodwill	Software og licenser	Egen-udviklede produkter	under udførsel	
Kostpris 1. januar 2017	219.150	191.522	27.646	6.114	444.432
Kursregulering	0	-28	0	0	-28
Tilgang ved fusion	118.560	720	0	0	119.280
Tilgang	0	11.782	565	2.030	14.377
Afgang	0	-1.666	0	-3.811	-5.477
<b>Kostpris 31. december 2017</b>	<b>337.710</b>	<b>202.330</b>	<b>28.211</b>	<b>4.333</b>	<b>572.584</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017	-132.855	-92.679	-15.690	0	-241.224
Kursregulering	0	23	0	0	23
Tilgang ved fusion	-5.269	-415	0	0	-5.684
Af- og nedskrivninger	-22.932	-30.112	-6.902	0	-59.946
Afgang	0	1.666	0	0	1.666
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2017</b>	<b>-161.056</b>	<b>-121.517</b>	<b>-22.592</b>	<b>0</b>	<b>-305.165</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>176.654</b>	<b>80.813</b>	<b>5.619</b>	<b>4.333</b>	<b>267.419</b>

Udviklingsprojekter vedrører udvikling af mappingprodukter (opdatering af kortdata; foto og højdemålinger herunder udvikling af Streetview samt udvikling af eksisterende ERP-system, Maconomy.

Mappingprodukterne produceres hvert andet år for at sikre en løbende opdatering over for kunderne og derfor fastsættes den økonomiske levetid til to år, hvor produktet erstattes af en opdateret version.

Selskabet har ikke produceret nogen opdateringer i 2017.

Det forventes, at mappingprodukterne skal sælges på det nuværende marked til virksomhedens eksisterende kunder samt nye kunder på eksisterende marked, herunder realkreditinstitutter.

Udviklingen af mapping forløber som planlagt ved anvendelse af de ressourcer, som ledelsen har afsat til udviklingen.

Udvikling af ERP-systemet i 2017 vedrører en større opgradering. Opgraderingen er udskudt indtil midten af 2018.

De planlagte ressourcer, som ledelsen har afsat til udviklingen, påvirkes ikke af den udskudte opgradering.

Selskabet forventer mindre softwareopdateringer. Den økonomiske levetid for disse projekter fastsættes til 96 måneder.

ERP-systemerne anvendes udelukkende internt i COWI.

**Note 11 Materielle anlægsaktiver**

	Materielle anlægsaktiver		I alt
	Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	under udførsel	
Kostpris 1. januar 2017	202.357	0	202.357
Kursregulering	-445	0	-445
Tilgang ved fusion	8.334	0	8.334
Tilgang	44.483	836	45.319
Afgang	-18.829	0	-18.829
<b>Kostpris 31. december 2017</b>	<b>235.900</b>	<b>836</b>	<b>236.736</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017	-89.749	0	-89.749
Kursregulering	371	0	371
Tilgang ved fusion	-7.138	0	-7.138
Af- og nedskrivninger	-40.143	0	-40.143
Afgang	18.308	0	18.308
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2017</b>	<b>-118.351</b>	<b>0</b>	<b>-118.351</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>117.549</b>	<b>836</b>	<b>118.385</b>
<b>Heraf indgår finansielt leasede aktiver med</b>	<b>1.197</b>		

**Note 12 Kapitalandele i associerede virksomheder**

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabskapital	
CAT Alliance Ltd.	UK	33%	GBP	100

**Note 13 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 2017	330.582	401	165	31.570	362.718
Kursregulering	0	0	0	-113	-113
Tilgang / afgang ved fusion	-142.064	0	0	1.107	-140.957
Tilgang	9.858	0	0	553	10.411
Afgang	0	0	-49	-120	-169
<b>Kostpris 31. december 2017</b>	<b>198.376</b>	<b>401</b>	<b>116</b>	<b>32.997</b>	<b>231.890</b>
Værdireguleringer 1. januar 2017	-74.382	-74	277	0	-74.179
Kursreguleringer	-7.533	0	0	0	-7.533
Årets afgang	5.269	0	0	0	5.269
Årets resultat	12.054	0	0	0	12.054
Modtagne udbytter	-14.143	0	0	0	-14.143
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	0	0	0	0	0
<b>Værdireguleringer 31. december 2017</b>	<b>-78.735</b>	<b>-74</b>	<b>277</b>	<b>0</b>	<b>-78.532</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>119.641</b>	<b>327</b>	<b>393</b>	<b>32.997</b>	<b>153.358</b>

**Note 14 Igangværende arbejder for fremmed regning**

DKKt	2017	2016
<b>Igangværende arbejder for fremmed regning, netto</b>	<b>-116.664</b>	<b>-75.793</b>
<i>Der er indregnet således i balancen:</i>		
Igangværende arbejder for fremmed regning (under aktiver)	290.235	249.856
Igangværende arbejder for fremmed regning (under passiver)	-406.899	-325.649
	<b>-116.664</b>	<b>-75.793</b>

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

**Note 15 Periodeafgrænsningsposter**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Forsikringspræmier	6.695	6.563
Husleje	9.782	15.376
Øvrige	31.202	42.551
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>	<b><u>47.679</u></b>	<b><u>64.490</u></b>

**Note 16 Værdipapirer**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Aktier	120.784	114.828
Obligationer	188.026	182.769
<b>Beholdning 31. december</b>	<b><u>308.810</u></b>	<b><u>297.597</u></b>

**Note 17 Aktiekapital**

Aktiekapitalen kan specificeres således:

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aktiekapital pr. 1. januar	26.505	26.505	34.750	34.750	34.750
Bevægelser	0	0	-8.245	0	0
<b>Aktiekapital pr. 31. december</b>	<b><u>26.505</u></b>	<b><u>26.505</u></b>	<b><u>26.505</u></b>	<b><u>34.750</u></b>	<b><u>34.750</u></b>

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

**Note 18 Resultatdisponering**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
Betalt ekstraordinært udbytte	100.000	0
Foreslået udbytte	180.000	120.000
Overført resultat	-111.054	49.190
	<b><u>168.946</u></b>	<b><u>169.190</u></b>

**Note 19 Udskudt skat**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Udskudt skat 1. januar	254.515	216.586
Udskudt skat i forbindelse med fusion	10.526	0
Årets udskudte skat	<u>40.058</u>	<u>37.929</u>
	<b><u>305.099</u></b>	<b><u>254.515</u></b>

*Udskudt skat kan specificeres således:*

Immaterielle anlægsaktiver	19.928	34.363
Materielle anlægsaktiver	-52.509	-20.967
Omsætningsaktiver	364.688	265.386
Hensatte forpligtelser	<u>-27.008</u>	<u>-24.267</u>
	<b><u>305.099</u></b>	<b><u>254.515</u></b>

**Note 20 Pensionsforpligtelser m.v.**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Kapitalværdien af pensionstilsagn m.v. til tidligere ledelsesmedlemmer.	7.931	10.400
Bonus, LTI-program	<u>1.274</u>	<u>700</u>
<b>Pensionsforpligtelser m.v.</b>	<b><u>9.205</u></b>	<b><u>11.100</u></b>

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

**Note 21 Andre hensatte forpligtelser**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Garantiforpligtelser	9.480	7.692
Øvrige hensatte forpligtelser	<u>1.425</u>	<u>1.425</u>
<b>Andre hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b><u>10.905</u></b>	<b><u>9.117</u></b>

**Note 22 Langfristede gældsforpligtelser**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Leasingforpligtelser, der forfalder mellem et og fem år	<u>454</u>	<u>640</u>
<b>Langfristede gældsforpligtelser 31. december</b>	<b><u>454</u></b>	<b><u>640</u></b>

**Note 23 Anden gæld**

DKKt	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Hensat feriepengeforpligtelse	199.279	201.744
Skyldig moms samt skyldige skatter og afgifter	68.388	55.662
Øvrig gæld	<u>140.434</u>	<u>144.175</u>
<b>Anden gæld 31. december</b>	<b><u>408.101</u></b>	<b><u>401.581</u></b>

**Note 24 Honorar til revisionsvirksomheder**

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

**Note 25 Finansielle instrumenter**

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

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter udgør på balancedagen:

DKK '000	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<i>Aktiver</i>	5.623	0
<i>Forpligtelser</i>	0	-21.009

Valutaterminsforretninger 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 5,6 millioner. Valutaterminskontrakterne har en løbetid på 0-16 måneder.

Selskabet sikrer store projekter mod kurseksposeringen. Udover de sikrede projektrelaterede balanceposter, som beskrevet ovenfor, er en del af det fremtidige forventede cash flow sikret. På balancedagen har selskabet sikret DKK 66,6 millioner af det forventede fremtidige cash flow. Markedsværdien heraf var negativ med DKK 0,3 millioner. Kurstabet er indregnet i egenkapitalen.

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

**Note 26 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 27 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser**

DKKt	2017	2016
<b>Leasingforpligtelser</b>		
Leasingforpligtelser (operationel leasing) der forfalder indenfor et år	6.387	7.102
Leasingforpligtelser (operationel leasing) der forfalder mellem et og fem år	15.028	19.033
Leasingforpligtelser (operationel leasing) der forfalder efter fem år	1.622	2.481
<b>Leasingforpligtelser 31. december</b>	<b>23.037</b>	<b>28.616</b>
<b>Huslejeforpligtelser</b>		
Huslejeforpligtelse i opsigelsesperioden der forfalder indenfor et år	77.675	67.355
Huslejeforpligtelse i opsigelsesperioden der forfalder mellem et og fem år	269.172	222.164
Huslejeforpligtelse i opsigelsesperioden der forfalder efter fem år	121.190	145.532
<b>Huslejeforpligtelser 31. december</b>	<b>468.037</b>	<b>435.051</b>

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 ophørte ultimo 2012.

COWI har udestående betalinger samt andre claims mod kunden, og kunden har præsenteret et modkrav mod COWI.

I midten af 2013 afleverede COWI sin endelige opgørelse til kunden men blev afvist, og i november 2017 indledte COWI en voldgiftssag mod kunden.

Hverken COWIs krav om udestående betalinger og andre claims eller de potentielle modkrav, som kunden har varslet, 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 administrationsselskab i forhold til sambeskatningen.

DKKt	2017	2016
<b>Garantier</b>		
Garantiramme pr. 31. december	1.146.392	1.012.964
Anvendt til arbejdsgarantier i forbindelse med igangværende projekter	462.252	422.331
Anvendt til øvrige garantier	49.732	53.948
<b>Totalt anvendt til garantier</b>	<b>511.984</b>	<b>476.279</b>
<i>Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter med hensyn til garantier:</i>		
Værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på	308.810	284.905
Likvider med regnskabsmæssig værdi på	847	15.089
<b>Totale sikkerhedsstillelser</b>	<b>309.657</b>	<b>299.994</b>

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



## Note 28 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	DI Dansk Industri (BF) BLOXHUB (BF)
Tomas Bergendahl, næstformand	
Rasmus Ødum	DI Videnrådgiverne (BM)
Stig Skeem*	
Ulf Kjellerup Hansen*	
<b>Direktion</b>	
Rasmus Ødum, administrerende direktør	DI Videnrådgiverne (BM)

(BF) = bestyrelsesformand

(BM) = bestyrelsesmedlem

\* = medarbejdervalgt

## Note 29 Finansielt beredskab

DKKt	2017	2016
Værdipapirer	308.810	297.597
Likvide beholdninger	114.899	71.368
<b>Likvider 31. december</b>	<b>423.709</b>	<b>368.965</b>
Bevilligede, men uudnyttede kreditfaciliteter 31. december ekskl. garantirammer	316.094	269.397
<b>Finansielt beredskab 31. december</b>	<b>739.803</b>	<b>638.362</b>

## Note 30 Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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