

COWI A/S

Parallelvej 2
2800 Kgs. Lyngby

Årsrapport for 2015

CVR-nr. 44 62 35 28

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordinære
generalforsamling, den 31. marts
2016

Dirigent

A handwritten signature in blue ink, consisting of a series of connected loops and curves, positioned to the right of the word 'Dirigent'.

Indholdsfortegnelse

1 Påtegninger	2
Ledespåtegning	2
Den uafhængige revisors påtegning	3
2 Selskabsoplysninger	5
3 Hoved- og nøgletal	6
4 Ledelsesberetning	7
Årets resultat	7
Forventninger til 2016	10
COWIs ydelser	12
Regnskabsberetning	13
5 Årsregnskab	18
Anvendt regnskabspraksis	18
Resultatopgørelse	29
Balance	30
Egenkapitalopgørelse	32
Pengestrømsopgørelse	33
Noter	34

1 Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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.

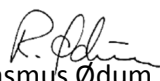
Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

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 26. februar 2016


Direktion:


Rasmus Ødum
Koncerndirektør

Bestyrelse:


Lars-Peter Søbye
formand


Tomas Bergendahl
næstformand


Rasmus Ødum
direktør


Camilla Strandgaard Hansen *


Ulf Kjellerup Hansen*

*Valgt af medarbejderne

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejeren i COWI A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for COWI A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Kongens Lyngby, den 26. februar 2016.

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31



Kim Fuchsel
statsautoriseret revisor



Jacob F Christiansen
statsautoriseret revisor

2 Selskabsoplysninger

COWI A/S	Parallelvej 2 2800 Kongens Lyngby Telefon 56 40 00 00 Telefax 56 40 99 99 www.cowi.com www.cowi.dk cowi@cowi.dk CVR-nr. 44 62 35 28
Filialer	Qatar Singapore
Bestyrelse	Lars-Peter Søjby, formand Thomas Bergendahl, næstformand Rasmus Ødum, direktør Camilla Strandgaard Hansen Ulf Kjellerup Hansen
Direktion	Rasmus Ødum Koncerndirektør
Revision	PricewaterhouseCoopers Strandvejen 44 2900 Hellerup Kim Fücksel og Jacob F Christiansen
Generalforsamling	Ordinær generalforsamling afholdes den 31. marts 2016 på selskabets adresse.
Ejerforhold	Selskabet er 100 % ejet af COWI Holding A/S.

3 Hoved- og nøgletal

	2011	2012	2013	2014	2015
	DKKm	DKKm	DKKm	DKKm	DKKm
Hovedtal					
Nettoomsætning	2.566	2.617	2.424	2.650	2.752
Resultat af primær drift før afskrivninger	91	-197	148	182	226
Resultat af ordinær primær drift	38	-263	22	41	70
Resultat af primær drift før immaterielle afskrivninger (EBITA)	60	-225	127	164	203
Resultat af primær drift (EBIT)	39	-264	90	120	166
Resultat af finansielle poster, netto	9	4	8	29	33
Årets resultat før skat	44	-230	118	173	211
Årets resultat	34	-172	107	145	159
Goodwill	148	134	112	115	101
Øvrige anlægsaktiver	1.037	1.111	892	761	375
Likvider i alt	505	466	416	509	348
Øvrige omsætningsaktiver	851	896	818	800	1.368
Aktiver i alt	2.541	2.607	2.238	2.185	2.192
Aktiekapital	35	35	35	35	27
Egenkapital	871	728	624	545	701
Hensatte forpligtelser	305	306	242	233	246
Langfristede gældsforpligtelser	190	187	35	3	2
Kortfristede gældsforpligtelser	1.175	1.386	1.338	1.405	1.243
Pengestrøm fra driften	265	124	140	131	44
Investering i materielle anlægsaktiver, netto	-27	-10	-10	-48	-47
Øvrige investeringer, netto	-47	-34	189	139	-38
Pengestrøm fra investering, netto	-74	-44	179	93	-85
Frit cash flow	191	80	319	224	-40
Pengestrøm fra finansiering	18	-119	-369	-131	-92
Pengestrøm i alt	209	-39	-50	92	-132
Nøgletal					
EBITDA-margin	4%	-8%	6%	7%	8%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	2%	-10%	4%	5%	6%
Afkast af investeret kapital *)	8%	-71%	36%	67%	31%
Egenkapitalandel	36%	28%	28%	25%	32%
Egenkapitalforrentning	4%	-22%	16%	25%	26%
Nettorentebærende gæld/ (- = aktiv)	-384	-322	-493	-725	-629
Likviditetsgrad	1,2	1,0	0,9	0,9	1,4
Gennemsnitligt antal ansatte	2.600	2.545	2.461	2.474	2.545
*) Beregning af afkast af investeret kapital for 2011 og 2012 er ændret i forhold til tidligere år, således at beregningen er i overensstemmelse med. Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger fra 2010. Sammenligningstallene er ændret i overensstemmelse hermed.					

4 Ledelsens beretning

En yderligere styrkelse af vores skandinaviske infrastrukturforretning, et stærkt fokus på kompetenceudvikling samt optimering af omkostninger betød, at COWI A/S efter 2015 er godt forberedt på fremtiden.

2015 var det sidste år i COWIs femårs PowerHouse 2015-strategi, hvis mål var at sikre vækst i og øget internationalisering af COWI.

Sammenlignet med 2010 gik vi ud af 2015 som en betydeligt stærkere virksomhed. COWIs fokus på specialistkompetencer er reflekteret i vores organisationsstruktur med vores globale business line, Bro, tunnel og vandbygning (BTM), og vores regionale business line i Danmark, med udenlandske datterselskaber. Vi har etableret og integreret servicecentre i lande, der understøtter både vores professionelle kompetencer og vores prismæssige konkurrencedygtighed. Vi arbejder fortsat på at styrke vores evne til at bringe de samlede kompetencer i hele COWI-organisationen i spil på tværs af det skandinaviske marked og på udvalgte internationale markeder.

Årets resultat

Selskabets egenproduktion blev øget med DKK 48 millioner til DKK 2.085 millioner svarende til en vækst på to procent.

Selskabet opnåede i 2015 et resultat af primær drift på DKK 166 millioner. I 2014 var resultatet af primær drift på DKK 120 millioner.

Årets resultat efter skat var på DKK 159 millioner, hvilket er DKK 14 millioner over resultatet i 2014.

COWI opnåede i 2015 et positivt cash flow fra driften på DKK 44 millioner, hvilket er et fald på DKK 89 millioner i forhold til 2014.

Hvad angår årets resultat betragtes dette som tilfredsstillende, mens udviklingen i cash flow ikke levede op til forventningerne for 2015.

Infrastrukturektoren leverer resultater

I 2015 leverede den regionale business line Danmark igen et stærk resultat. Det skyldtes i høj grad resultaterne inden for infrastrukturektoren. Aktiviteter inden for denne sektor forudsætter anvendelse af fagkompetencer på tværs af COWI, da VVM-undersøgelser, byplanlægning og andre infrastrukturelementer alle indgår i infrastrukturprojekter. Blandt de prominente opgaver, der blev vundet i 2015 i Danmark, er en ny, hurtig togforbindelse i Midtjylland samt Herning-Holstebro-motorvejen.

Derudover har COWIs skandinaviske Transportation Board, som blev etableret i 2014 og som sigter mod at fremme samarbejde i koncernen på tværs af landegrænser, vist at være en succes. Projekter vundet i 2015 tæller

infrastrukturprojektet King Abdul Aziz Road i Saudi-Arabien, samt tunnel- og signalprojekter i Skandinavien.

Hele organisationen har haft øget fokus på kunderettede aktiviteter såsom videreudvikling af key account management-konceptet og kundetilfredshedsundersøgelser. Kombineret med vellykkede tiltag til at optimere omkostninger i forhold til at fordele arbejde til udenlandske kolleger leverer den danske del af COWIs organisation konsekvent gode resultater.

Samarbejde og integration

I 2015 forbedrede COWI sin evne til at ansætte og anvende arbejdskraft i geografier med lavere omkostningsniveau end i vores primære markeder i Skandinavien. I dag er et betydeligt antal af COWIs 2.578 medarbejdere ansat i Indien, Polen og Litauen, hvor de udfylder avancerede ingeniørtekniske og supportfunktioner. Set sammen med det høje niveau af support og kvalitet, der leveres, bidrager denne fleksibilitet væsentligt til vores evne til at forblive yderst konkurrencedygtige, hvad angår både kompetencer og omkostningsniveau.

Derudover færdiggjorde vi udrulningen af Cockpit i Indien, hvilket betyder, at næsten hele COWI A/S nu deler samme platform, hvilket sikrer øget indsigt i og gennemsigtighed af forretningsprocedurer, og forbedrer vores evne til at vinde og styre opgaver, der vil sikre lønsom vækst fremover.

Apsilon, som vi opkøbte i 2014, blev integreret i COWI i 2015, og processen med at integrere medarbejdere og kompetencer gik glat. Derved lykkedes det os at undgå en af de største risici ved opkøb.

Står stærkt inden for specialismråder

Som i de foregående år opnåede COWI-koncernen også i 2015 fornemme placeringer på Engineering News-Records lister, der årligt vurderer 250 internationale virksomheder i vores branche. COWI-koncernen rangerer samlet set som nr. 33. Vi rangerer som nr. 2 inden for kategorierne broer og affald, og som nr. 4 inden for vandbygning og havne. Vi anser disse placeringer for at være bevis på, at vi er lykkedes med vores strategiske tiltag for at bevare en stærk tilstedeværelse i vores traditionelle hjemmemarkeder i Skandinavien og Nordamerika.

Succes og stilstand i Mellemøsten

COWIs tilstedeværelse i Mellemøsten blev konsolideret i 2015 gennem adskillige større projekter, såsom det tidligere nævnte King Abdul Aziz Road-projekt i Saudi Arabien, samt projekterne "New Port Project" og "Sea Outfall Assessment Study" i Qatar. Processen med at nå frem til en løsning i forbindelse med slutregnskabet for Muscat og Salalah lufthavnsprojektet i Oman fra 2012 fortsætter, og der er forsat en væsentlig usikkerhed forbundet hermed.

Vi udvikler vores medarbejders kompetencer

COWIs Project Management Academy fortsatte med at styrke virksomhedens evner inden for projektledelse og ledelse via kurser og uddannelse i dette. Deltagerne i vores interne uddannelsesprogrammer talte direktører, afdelingschefer,

sektionsledere og projektledere, og foruden projektledelsesevner blev der lagt særlig vægt på at øge fokus på den forretningsmæssige mentalitet. Ligeledes er der øget fokus på kvalitetsledelse og styring af projektporteføljer. COWIs Project Management Academy modtog endvidere European Foundation for Management Developments pris for udvikling af lederkompetencer i 2015.

I årets løb udviklede COWI også et projektledelseskoncept for koncernen målrettet nye og mindre erfarne medarbejdere. Konceptet blev udrullet i hele koncernen og tilpasset lokale forhold. Mere end 400 medarbejdere færdiggjorde disse kurser og styrkede derved COWIs projektledelseskompetencer betydeligt. Størstedelen af disse deltagere deltog også i kurser, der fokuserede på Cockpit, COWIs økonomi-, ressource- og projektstyringssystem.

Det er vores opfattelse, at disse aktiviteter bidrager væsentligt til et fælles ledelsessprog samt etableringen af en fælles kultur på tværs af koncernen.

Værdifuld læring fra undersøgelse af medarbejderengagement

I 2015 gennemførte vi i COWI vores første undersøgelse af medarbejderengagement på koncernniveau. Hele 82 procent af medarbejderne i COWI-koncernen deltog og leverede et samlet resultat for engagement, der var bedre end de eksterne benchmark for branchen – et tilfredsstillende resultat, der giver COWI et godt grundlag for at fortsætte udviklingen af medarbejdernes engagement og arbejdspræstation.

Fokus på diversitet

Det er COWIs ambition, at alle medarbejdere skal have lige muligheder, uanset køn, alder, race, religion, nationalitet, etnisk og social oprindelse, handicap, politisk og seksuel orientering. COWI anser diversitet for at være en konkurrencemæssig fordel, der hjælper vores forretning med at opnå de bedste resultater. Derfor tilstræber ledelsen i COWI A/S, at den relative sammensætning af ethvert ledelsesfora afspejler den fordeling, der er i medarbejderstaben, som dette fora repræsenterer.

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 for rapportering omkring dette.

I 2015 begyndte COWI at implementere standardiserede talentstyringsprocesser i hele COWI for at identificere og opbygge talent samt øge fokus på diversitet. Vi deltager fortsat i en række mentorprogrammer med universiteter.

Corporate social responsibility (CSR)

COWI har defineret vores politikker, indsatspunkter og resultater inden for relevante områder af CSR i vores COP-rapport om vores arbejde med FN's Global Compact, som er tilgængelig på www.cowi.com/sustainability.

COWI A/S udarbejder endvidere et grønt regnskab, der beskriver COWI A/S' miljømæssige fodaftryk. Dette regnskab er uddybet i COWI-koncernens COP-rapport.

Vederlag til COWIs direktion og bestyrelse

Bestyrelsen i COWI A/S udgøres af den samlede direktion i COWI Holding A/S samt af to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

I COWI A/S modtog de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer et årligt vederlag på DKK 35.000 per bestyrelsesmedlem. 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.

En ny strategi

I starten af 2016 lancerede COWI en ny femårs strategi, One Step Ahead, der skal løfte COWI til det næste niveau som en specialiseret rådgivningsvirksomhed med en stærk tilstedeværelse i Skandinavien samt inden for infrastrukturprojekter på globalt plan. Strategiprocesen involverede mange dele af organisationen. One Step Ahead vil give COWI en solid platform for at gribe muligheder og imødegå udfordringer i de kommende år.

Forventninger til 2016

I 2016 vil COWI fokusere på fortsat vækst, forbedret indtjening og cash flow, samt lancering og implementering af vores nye femårs strategi: One Step Ahead.

Globale makroøkonomiske tendenser, såsom faldende priser på olie og råmaterialer, den formodede nedgang i den kinesiske økonomi, urolighederne i Mellempøsten og den øgede migration, skaber usikkerhed på alle markeder, og vi forventer, at COWIs forretning til en vis grad vil blive påvirket af disse tendenser.

På efterspørgselssiden på det danske marked i 2016 forudser vi udfordringer, da investeringer i infrastrukturprojekter vil blive påvirket af usikkerheden i forbindelse med den danske togfond og en forsinkelse af Femern Bælt-forbindelsen. Derudover forudser vi en reduktion af de offentlige investeringer, hvilket dog skulle blive udlignet af øget vækst og investeringer i den private sektor. Vi mener, at nettoeffekten vil være et uændret marked for COWIs ydelser i Danmark, hvorfor vi i 2016 forventer en fortsat positiv udvikling i omsætning og indtjening i forhold til 2015.

Fortsat konkurrencedygtige på prisen

Konkurrencen i vores branche nødvendiggør fortsat en hård omkostningsstyring. Ved at udvide de opgaver, der løses af vores kolleger ansat i Indien, Litauen og Polen, forventer vi at kunne bevare vores konkurrencedygtige prisniveau og omkostningseffektivitet.

COWIs strategi for de kommende fem år lægger særligt fokus på at forbedre vores fortjeneste og cash flow ved at styrke vores kundefokus, projektledelse, risikostyring samt forretningsmæssige mentalitet i hele organisationen.

One Step Ahead

I 2015 afsluttede vi vores PowerHouse 2015-strategi og udarbejdede samtidig den nye strategi, One Step Ahead, som dækker perioden 2016 til 2020. One Step Ahead bygger på de globale trends, som vi mener vil få den største indvirkning på markedet og efterspørgslen på vores ydelser i de næste fem år, dvs. globalisering, urbanisering og befolkningsvækst, bæredygtighed, øget projektkompleksitet og -størrelse, samt digitalisering. Disse trends åbner op for muligheder for utallige kombinationer af COWIs ydelser, og understreger derved vigtigheden af COWIs 360°-tilgang.

Strategien er baseret på lønsom vækst, hvor vores infrastrukturydelser er drivkraften. Vi planlægger at fortsætte med at vokse i Skandinavien og udvikle vores stærke positioner inden for byggeri, vand og miljø, energi, industri og infrastruktur ved at tilbyde markedet hele COWIs platform af kompetencer og evner. Samtidig ønsker vi at vækste vores Bro, tunnel og vandbygning-forretning yderligere. Ved at bygge på vores stærke position i Skandinavien inden for infrastruktur og energi vil vi desuden forfølge internationale muligheder.

Vores strategiske fokus for de næste fem år vil være på at optimere driften af vores forretning, effektivt styre cash flow og forbedre vores marginer. For at tiltrække og beholde de bedste medarbejdere vil vi arbejde hårdt for at forblive en attraktiv arbejdsplads med en stærk forretningskultur, der skaber værdi for vores kunder.

En stærk ledelsesindsats med fokus på fire specifikke områder på tværs af hele koncernen vil gøre os i stand til at lykkes: lederskab, forretningsmæssig mentalitet, operationel effektivitet og innovation. I One Step Ahead omtales disse fire områder som 'enablers', og ved at fokusere på dem gennem hele organisationen og strategiperioden vil de sikre, vi er i stand til at opnå de mål, der er opstillet for COWI.

COWIs ydelser

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

PLAN OG ØKONOMI

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

VAND OG MILJØ

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

TRANSPORT

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

Risikostyring og -analyse.

BYGGERI

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

ENERGI OG INDUSTRI

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

Regnskabsberetning

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år, og hovedprincipperne er omtalt på side 20.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning steg i 2015 med DKK 102 millioner eller fire procent til DKK 2.752 millioner sammenlignet med 2014. Stigningen i nettoomsætningen er primært sket inden for forretningsområdet Transport.

Egenproduktion, der viser salgsværdien af de aktiviteter, som selskabets medarbejdere har gennemført i 2015, er steget med to procent svarende til, at egenproduktionen er steget fra DKK 2.038 millioner i 2014 til DKK 2.085 millioner i 2015.

De samlede driftsomkostninger eksklusive finansielle poster steg i 2014 med DKK 2 millioner. Af- og nedskrivninger udgjorde DKK 60 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 46 millioner fra DKK 120 millioner i 2014 til DKK 166 millioner i 2015.

Overskudsgraden, der beregnes som resultatet af den primære drift i procent af omsætningen udgør seks procent i 2015, hvor den var fem procent i 2014. De finansielle poster, der viser en nettoindtægt på DKK 33 millioner, er steget DKK tre millioner i forhold til 2014.

Resultat før skat udgjorde DKK 211 millioner mod DKK 173 millioner i 2014. Skat af ordinært resultat for 2015 udgjorde DKK 51 millioner, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent for 2015 på 25 procent mod 20 procent i 2014.

Årets resultat udgjorde DKK 159 millioner mod DKK 145 millioner sidste år.

Balance

Ved udgangen af 2015 udgjorde de samlede aktiver DKK 2.192 millioner, hvilket er en stigning på DKK syv millioner.

I løbet af 2015 faldt likviderne med DKK 175 millioner, således at de samlede likvider inklusive værdipapirbeholdning udgjorde DKK 348 millioner, svarende til 16 procent af selskabets samlede aktiver.

Egenkapitalen pr. 31. december 2015 udgjorde DKK 701 millioner, hvilket svarer til en egenkapitalandel på 32 procent.

Andre hensatte forpligtelser er faldet med DKK 21 millioner.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrøm fra driftsaktivitet udgjorde DKK 44 millioner, hvilket er et fald på DKK 87 millioner i forhold til 2014.

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten, der i 2015 udgjorde netto DKK -85 millioner, vedrører primært køb af driftsmateriel og inventar i et internt projekt-, ressource- og økonomistyringsystem.

Det frie cash flow udgjorde DKK -40 millioner, hvilket er et fald på DKK 264 millioner i forhold til 2014.

Selskabets samlede finansielle beredskab, der omfatter likvider og værdipapirer samt bevilgede, men uudnyttede kreditfaciliteter, udgjorde DKK 584 millioner pr. 31. december 2015, hvilket er et fald på DKK 292 millioner i forhold til udgangen af 2014.

Kapital- og aktiestruktur

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

Aktiekapitalen er på DKK 26,5 millioner.

Usikkerhed ved indregning og måling**Igangværende arbejder**

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

Goodwill

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

Debitorer

Ledelsen foretager nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer ud fra risiko for tab på grund af kundernes efterfølgende manglende betalingsevne eller -vilje. Hvis kundernes økonomiske forhold bliver forværret med forringelse af deres betalingsevne, kan yderligere nedskrivninger i fremtiden blive nødvendige. Ledelsen vurderer løbende kundernes kreditværdighed, betalingsbetingelser samt risiko for tab, hvorfor usikkerheden, der knytter sig til nedskrivning af tab på dubiøse debitorer, anses for at være begrænset.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat og udskudt skat indeholder en vis usikkerhed, især vedrørende beskatningen af udenlandske filialer og faste driftssteder. Den lokale

beskatning af filialer og faste driftssteder kan afvige væsentligt i forhold til den indregnede skat af årets resultat samt udskudte skatteforpligtelser grundet de lokale skattemyndigheders tilgang til administration af området.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

En købsaftale med det danske selskab Bascon A/S blev underskrevet i februar 2016 og afventer godkendelse hos de danske konkurrencemyndigheder. Det forventede tidspunkt for overdragelse af aktierne forventes at finde sted ultimo april 2016.

Risici og risikostyring

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

Markedsrisici

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

Operationelle risici

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

Finansielle risici

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

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

grundlæggende metode til værdiansættelse og integration for at minimere risici ved opkøb.

Likviditetsrisici

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

Øvrige risici

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

Risikostyring

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

Interne kontrol- og risikostyringsystemer

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

Kontrolmiljø

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

Risikovurdering

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

Kontrolaktiviteter

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

Information og kommunikation

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

5 Årsregnskab

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for COWI A/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en stor klasse C-virksomhed.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Herved fordeles kurstab/-gevinst over løbetiden.

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

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

Koncernregnskab

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

Selskabsskat og udskudt skat

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

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

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

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

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

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af realiserede 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 gennemsnitlig valutakurs 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. Resulterer 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. Resulterer 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 regioner og major business line. Oplysningerne er baseret på selskabets interne rapporteringer.

Incitamentsprogrammer

Der er ingen incitamentsprogrammer vedrørende indeværende regnskabsår ud over kontante bonusordninger. De kontante bonusordninger vurderes ikke at være væsentlige i forhold til ledelsens samlede honorering. Kontant bonus til direktionen indgår i 'Vederlag til direktion samt honorar til bestyrelse' i noten 'Personaleomkostninger'.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

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

Sagsomkostninger

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

Eksterne omkostninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter, herunder

flytteomkostninger, koncernsupport samt fortjeneste og tab ved salg af anlægsaktiver.

Finansielle poster

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

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer med de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør 5-20 år og er længst for erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og forventet lang indtjeningsprofil.

Egenudviklede produkter

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

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

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

Software og licenser

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

Licenser omfatter softwarelicenser, som afskrives over aftaleperioden.

Sammenfatning af afskrivningsperioderne for immaterielle anlægsaktiver

Goodwill	5-20 år
Egenudviklede produkter	2-5 år

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 ti år. Endvidere indgår fly, der måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger og afskrives lineært over 20 år.

Finansielle leasingaktiver

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes første gang i balancen til dagsværdi af leasingaktivet, hvis denne findes. Alternativt, og hvis denne er lavere, anvendes nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser 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

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 nettoopskrivning 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 projektomkostninger (timer) i forhold til projekternes forventede og samlede omkostninger (timer). Når det er sandsynligt, at de samlede projektomkostninger 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 med mere samt reguleringer til dagsværdi for afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Egenkapital

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.

Egne aktier

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

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 og nuværende ledelsesmedlemmer. Disse pensionstilsagn bliver indregnet i takt med, at pensionstilsagnet optjenes. Opgørelse af pensionstilsagnet er baseret på en aktuarberegning.

Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser

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

Ansvarlig lånekapital indregnes første gang til dagsværdi fratrukket afholdte transaktionsomkostninger. Ansvarlig lånekapital optages derefter til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

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

Medarbejderobligationer

Selskabet har i 2008 og 2009 udstedt medarbejderobligationer. Udstedelsen er sket til kurs 100, og obligationerne, som er udstedt i 2009, vil blive indfriet til pari den 1. januar 2015.

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.

Nøgletal

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

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

DKKt	Note	2015	2014
Nettoomsætning	1	2.751.631	2.649.737
Sagsomkostninger		-666.515	-612.200
Egenproduktion		2.085.116	2.037.537
Eksterne omkostninger	2	-334.288	-334.763
Personaleomkostninger	3	-1.620.718	-1.599.491
Af- og nedskrivninger	4	-60.037	-61.865
Resultat af ordinær primær drift		70.073	41.418
Andre driftsindtægter	5	101.634	83.753
Andre driftsomkostninger	6	-6.108	-5.235
Resultat af primær drift		165.599	119.936
Resultat efter skat i datterselskaber	7	11.670	22.394
Resultat efter skat i associerede virksomheder		47	990
Finansielle indtægter	9	120.521	67.634
Finansielle omkostninger	10	-87.069	-38.259
Resultat før skat		210.768	172.695
Skat af årets resultat	11	-51.327	-27.535
Årets resultat		159.440	145.160

Forslag til resultatdisponering

DKKt			
Foreslået udbytte		140.000	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		11.670	22.394
Overført resultat		7.770	122.766
		159.440	145.160

Balance 31. december

DKKt	Note	2015	2014
Goodwill		101.323	115.426
Software og licenser		89.490	72.297
Egenudviklede produkter		2.198	4.816
Immaterielle anlægsaktiver under udførelse		8.811	3.487
Immaterielle anlægsaktiver	12	201.822	196.026
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar		101.609	78.554
Materielle anlægsaktiver under udførelse		479	34
Materielle anlægsaktiver	13	102.088	78.588
Kapitalandele i datterselskaber	7	139.694	132.666
Kapitalandele i associerede virksomheder	8	493	496
Lån til tilknyttede virksomheder		0	435.734
Andre værdipapirer og kapitalandele		410	1.549
Deposita		31.713	31.383
Finansielle anlægsaktiver	14	172.310	601.828
Anlægsaktiver i alt		476.220	876.442
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser		533.012	569.465
Igangværende arbejder for fremmed regning	15	132.727	107.801
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		46.731	66.653
Lån hos tilknyttede virksomheder		582.061	0
Tilgodehavender selskabsskat		5.584	0
Andre tilgodehavender		12.531	3.940
Periodeafgrænsningsposter	16	54.856	51.921
Tilgodehavender		1.367.502	799.780
Værdipapirer	17	287.978	272.767
Likvider		60.473	235.968
Omsætningsaktiver i alt		1.715.953	1.308.515
AKTIVER I ALT		2.192.173	2.184.957

Balance 31. december

DKKt	Note	2015	2014
Aktiekapital	18	26.505	34.750
Egne aktier	19	0	-8.245
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		79.123	88.358
Overført resultat		455.611	429.762
Foreslået udbytte		140.000	0
Egenkapital		701.239	544.625
Udskudt skat	20	216.586	179.607
Pensionsforpligtelser	21	13.300	16.300
Andre hensatte forpligtelser	22	15.826	37.283
Hensatte forpligtelser		245.712	233.190
Leasingforpligtelser		2.097	2.569
Langfristede gældsforpligtelser	23	2.097	2.569
Medarbejderobligationer		0	33.846
Kreditinstitutter		299.706	175.056
Igangværende arbejder for fremmed regning	15	268.920	334.784
Leverandører af varer og tjenesteydelser		134.254	195.599
Gæld til tilknyttede selskaber		148.117	188.816
Lån til tilknyttede selskaber		17.953	27.767
Gæld til associeret virksomhed		0	42.194
Skyldig selskabsskat		0	16.341
Anden gæld	24	367.104	390.170
Periodeafgrænsningsposter		7.071	0
Kortfristede gældsforpligtelser		1.243.125	1.404.573
Gældsforpligtelser i alt		1.245.222	1.407.142
PASSIVER I ALT		2.192.173	2.184.957
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	25		
Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse samt ejerforhold	26		
Bestyrelse og direktion	27		
Finansielt beredskab	28		

Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital	Egne aktier	Reserve for nettoop- skrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2014	34.750	-8.245	0	597.005	0	623.510
Ekstraordinært udloddet udbytte				-240.000		-240.000
Årets resultat			22.394	122.766		145.160
Valutakursregulering vedrørende udenlandske datterselskaber			15.955			15.955
Andre overførsler			50.009	-50.009		0
Egenkapital 1. januar 2015	34.750	-8.245	88.358	429.762	0	544.625
Årets resultat			11.670	147.770		159.440
Kapitalnedsættelse	-8.245	8.245	0			0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo			0			0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo				-7.071		-7.071
Udskudt skatteaktiv vedr. sikringsinstrumenter				1.557		1.557
Valutakursregulering vedrørende udenlandske datterselskaber			2.688			2.688
Foreslået udbytte				-140.000	140.000	0
Andre overførsler			-23.593	23.593		0
Egenkapital 31. december 2015	26.505	0	79.123	455.611	140.000	701.239

Pengestrømsopgørelse

DKKt	Note	2015	2014
Resultat af primær drift		165.599	119.936
Årets afskrivninger		60.037	61.865
Kursreguleringer, netto m.v.		-13.851	-63.893
Årets øvrige hensættelser og reservationer		-20.559	5.267
Primært resultat korrigeret for ikke-likvide bevægelser		191.226	123.175
Årets indbetalte finansielle indtægter, netto		35.193	29.375
Betalt selskabsskat		-36.273	-22.368
Pengestrøm fra drift før ændring i driftskapital		190.146	130.182
Ændring i igangværende arbejder for fremmed regning		-90.790	28.396
Ændring i deposita		-330	6.929
Ændring i tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser		36.452	-46.259
Ændring i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		19.922	43.414
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser		-61.344	57.319
Ændring i gæld til tilknyttede selskaber		-17.402	-88.873
Ændring i andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter		-12.526	-3.156
Ændring i anden gæld og periodeafgrænsningsposter		-19.893	3.057
Pengestrøm fra driftsaktivitet		44.235	131.009
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-41.676	-34.851
Køb af materielle anlægsaktiver		-46.549	-48.012
Salg af materielle anlægsaktiver		0	389
Køb af datterselskaber og aktiviteter		0	-14.150
Salg af datterselskaber og aktiviteter		2.565	187.594
Salg af associerede selskaber		1.029	1.580
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-84.631	92.550
Frit cash flow		-40.396	223.559
Optagelse af banklån, netto		124.177	95.296
Medarbejderobligationer		-33.846	-20.864
Udbetalt udbytte		0	-240.000
Lån fra associerede virksomheder		-152.901	-7.733
Lån fra tilknyttede virksomheder		-42.194	42.194
Modtagne udbytter		13.150	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-91.614	-131.107
Årets pengestrøm		-132.010	92.452
Cash Pool		-28.274	0
Likvider, primo		508.735	416.283
Likvider, ultimo	28	348.451	508.735

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.

Noter

Note 1 Segmentoplysninger

Selskabets omsætning er opdelt på følgende forretningsområder samt regioner og major business line og er baseret på selskabets interne rapporteringer:

Selskabets nettoomsætning opdelt på forretningsområder

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
DKKt		
Plan og økonomi	449.918	418.090
Vand og miljø	450.654	454.109
Transport	1.112.716	993.353
Byggeri	331.783	352.704
Energi og industri	314.521	326.896
Ej fordelt samt elimineringer	92.039	104.585
I alt	<u><u>2.751.631</u></u>	<u><u>2.649.737</u></u>

Selskabets nettoomsætning opdelt i regioner og major business line:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
DKKt		
Danmark samt Afrika	2.050.820	2.010.922
Bro-, tunnel- og vandbygning	605.391	534.059
CMC (<i>Kina, Mellemøsten samt Central- og Østeuropa</i>)	0	48.139
Øvrige samt elimineringer	95.420	56.617
I alt	<u><u>2.751.631</u></u>	<u><u>2.649.737</u></u>

Note 2 Honorar til revisionsvirksomheder

Der henvises til note 25, side 35, i koncernregnskabet for COWI Holding A/S for oplysninger om honorar til revisionsvirksomheder.

Note 3 Personalemkostninger

DKKt	2015	2014
Gager og lønninger	-1.569.459	-1.527.378
Pensioner	-5.090	-5.007
Social sikring	-12.040	-14.788
Øvrige personaleomkostninger	-34.129	-52.318
Personaleomkostninger	-1.620.718	-1.599.491
Vederlag til nuværende, tidligere direktion samt partnere	-3.049	-3.241
Vederlag til bestyrelse	-70	-234
Vederlag til tidligere direktion og partnere omfatter også årets udbetalte pensioner i forbindelse med ydelsesbaserede pensionsordninger		
Gennemsnitligt antal ansatte	2.545	2.474
Antal ansatte 31. december	2.578	2.512

Note 4 Af- og nedskrivninger

DKKt	2015	2014
Goodwill	-15.103	-14.436
Software og licenser	-18.395	-24.759
Egenudviklede produkter	-3.383	-5.060
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	-23.156	-17.610
Af- og nedskrivninger	-60.037	-61.865

Note 5 Andre driftsindtægter

DKKt	2015	2014
Gevinst ved salg af datterselskaber samt associerede virksomheder	237	564
Koncern supportydelse	101.047	83.189
Andre driftsindtægter	350	0
Andre driftsindtægter	101.634	83.753

Note 6 Andre driftsomkostninger

DKKt	2015	2014
Tab ved salg af anlægsaktiver	0	-637
Flytteomkostninger	-366	-3.152
Tab ved salg af datterselskaber samt associerede virksomheder	-4.317	-1.446
Andre driftsomkostninger	-1.425	0
Andre driftsomkostninger	-6.108	-5.235

Note 7 Kapitalandele i datterselskaber

Navn	Hjemsted	Ejer- andel	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 Almoayed Gulf W.L.L.	Bahrain	100%	BHD	20
COWI Belgium SPRL	Belgien	100%	EUR	7
COWI Consulting (Beijing) Ltd. Co.	Kina	100%	CNY	14.930
COWI India Private Ltd.	Indien	100%	INR	30.800
COWI Korea Co., Ltd.	Sydkorea	100%	KRW	500.000
COWI Lietuva UAB	Litauen	100%	EUR	59
COWI Limited	Uganda	100%	UGX	220.000
COWI Limited	Zambia	100%	ZMK	1.569
COWI Mapping UK Ltd.	UK	100%	GBP	85
COWI Mozambique Lda.	Mozambique	100%	MZN	29.983
COWI Polska Sp. z o.o.	Polen	100%	PLN	1.000
COWI Tanzania Limited	Tanzania	100%	TZS	20.000
COWI-SNS Müşavrlük 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	2015	2014
Årets resultat efter skat af kapitalandele i datterselskaber i alt	11.670	39.382
Nedskrivning vedrørende koncerngoodwill	0	-16.988
Resultat efter skat i datterselskaber	11.670	22.394

Note 8 Kapitalandele i associerede virksomheder

Navn	Hjemsted	Resultat/ ejerandel	Selskabs- kapital
(1.000)			
Kapitalandele i associerede selskaber:			
CAT Alliance Ltd.	UK	33%	GBP 100
CeS COWI Ltd.	Serbien	32%	RSD 53.736

Note 9 Finansielle indtægter

DKKt	2015	2014
Renter, likvide beholdninger, værdipapirer mv.	1.460	2.068
Renter, datterselskaber	9.162	9.624
Kursgevinster på værdipapirer	35.281	21.679
Valutakursgevinster	74.618	34.263
Finansielle indtægter	120.521	67.634

Note 10 Finansielle omkostninger

DKKt	2015	2014
Renter, bank- og prioritetsgæld mv.	-5.149	-4.902
Renter, tilknyttede selskaber	-1.184	-1.820
Kurstab på værdipapirer	-23.709	-8.704
Valutakurstab	-57.027	-22.833
Finansielle omkostninger	-87.069	-38.259

Note 11 Skat af årets resultat

DKKt	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Aktuel skat	0	-1.100
Aktuel skat vedrørende udenlandske faste driftssteder	-4.252	-7.506
Udskudt skat	-44.150	-30.401
Ændring udskudt skat pga. ændret skatteprocent	3.991	5.052
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-5.360	6.420
Årets skat	-49.771	-27.535
<i>Der specificeres således:</i>		
Skat af årets resultat	-51.327	-27.535
Skat af egenkapitalbevægelser	1.556	0
Årets skat i alt	-49.771	-27.535
<i>Skat af årets resultat kan forklares således:</i>		
Beregnet 23,5 % (2014: 24,5%) skat af resultat før skat ekskl. resultat efter skat i datterselskaber og afskrivninger på koncerngoodwill	-47.939	-33.270
Aktuel skat vedrørende udenlandske faste driftssteder	-4.252	-3.606
<i>Skatteeffekt af:</i>		
Ikke-fradragsberettiget afskrivning af goodwill	0	-4.162
Ikke-fradragsberettigede omkostninger/indtægter i øvrigt	-827	-823
Ændring som følge af ændret skatteprocent	7.051	7.906
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-5.360	6.420
	-51.327	-27.535
Effektiv skatteprocent	25.8%	18.3%

Note 12 Immaterielle anlægsaktiver

DKKt	Immaterielle anlægsaktiver				I alt
	Goodwill	Software og licenser	Egen-udviklede produkter	under udførelse	
Kostpris 1. januar 2015	218.150	127.186	11.654	3.487	360.477
Kursregulering	1	9	0	0	10
Tilgang	999	35.587	765	5.324	42.675
Afgang	0	-8.174	-200	0	-8.374
Kostpris 31. december 2015	219.150	154.608	12.219	8.811	394.788
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	-102.724	-54.889	-6.838	0	-164.451
Kursregulering	0	-8	0	0	-8
Af- og nedskrivninger	-15.103	-18.395	-3.383	0	-36.881
Afgang	0	8.174	200	0	8.374
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	-117.827	-65.118	-10.021	0	-192.966
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	101.323	89.490	2.198	8.811	201.822

Note 13 Materielle anlægsaktiver

	Materielle anlægsaktiver		I alt
	Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	under udførelse	
Kostpris 1. januar 2015	152.224	34	152.258
Kursregulering	373	0	373
Tilgang	46.103	479	46.582
Afgang	-24.604	-34	-24.638
Kostpris 31. december 2015	174.096	479	174.575
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	-73.670	0	-73.670
Kursregulering	-266	0	-266
Af- og nedskrivninger	-23.156	0	-23.156
Afgang	24.605	0	24.605
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	-72.487	0	-72.487
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	101.609	479	102.088
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	3.832		

Note 14 Finansielle anlægsaktiver

DKKt	Kapital- andele i datter- selskaber	Kapital- andele i associe- rede virk- somheder	Lån til datter- selskaber	Andre værdi- papirer og kapital- andele	Deposita	I alt
Kostpris 1. januar 2015	237.921	551	435.734	1.251	31.383	706.840
Tilgang	12.255	0	0	0	1.213	13.468
Afgang	-746	-51	-435.734	-1.135	-883	-438.549
Kostpris 31. december 2015	249.430	500	0	116	31.713	281.759
Opskrivninger 1. januar 2015	88.358	0	0	298	0	88.656
Tilgang	17.579	0	0	0	0	17.579
Afgang	-26.814	0	0	-4	0	-26.818
Opskrivninger 31. december 2015	79.123	0	0	294	0	79.417
Nedskrivninger 1. januar 2015	-193.613	-55	0	0	0	-193.668
Tilgang	203	0	0	0	0	203
Afgang	4.551	48	0	0	0	4.599
Nedskrivninger 31. december 2015	-188.859	-7	0	0	0	-188.866
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	139.694	493	0	410	31.713	172.310

Note 15 Igangværende arbejder for fremmed regning

DKKt	2015	2014
Salgsværdien af udført arbejde på igangværende projekter	1.730.207	1.534.200
Modtagne acontobetalinge	-1.866.400	-1.761.183
Igangværende arbejder for fremmed regning, netto	-136.193	-226.983

Der er indregnet således i balancen:

Igangværende arbejder er klassificeret således i balancen:

Igangværende arbejder for fremmed regning (under aktiver)	132.727	107.801
Igangværende arbejder for fremmed regning (under passiver)	-268.920	-334.784
	-136.193	-226.983

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

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

DKKt	2015	2014
Kontraktsummen i arbejdsfællesskaber og joint ventures, hvor selskabet deltager	2.809.918	2.212.784
Færdiggørelsesgrad (arbejdsfællesskaber og joint ventures)	64,96%	76,41%
Selskabets andel af kontraktsummer indgået via arbejdsfællesskaber og joint ventures	1.357.242	1.137.016
Selskabets gennemsnitlige færdiggørelsesgrad af egen andel af kontraktsummer	68,40%	78,55%

Note 16 Periodeafgrænsningsposter

DKKt	2015	2014
Forsikringspræmier	6.739	7.059
Husleje	15.150	9.977
Øvrige	32.967	34.885
Periodeafgrænsningsposter	54.856	51.921

Note 17 Værdipapirer

DKKt	2015	2014
Aktier	116.225	133.501
Obligationer	171.753	139.266
Beholdning 31. december	287.978	272.767

Note 18 Aktiekapital

Aktiekapitalen kan specificeres således:

DKKt	2015	2014	2013	2012	2011
Aktiekapital pr. 1. januar	34.750	34.750	34.750	34.750	34.750
Bevægelser	-8.245	0	0	0	0
Aktiekapital pr. 31. december	26.505	34.750	34.750	34.750	34.750

Aktierne er fordelt i aktier a DKK 100, DKK 1.000 og DKK 4.000.

Der er udstedt A og B aktier, men ingen aktier har særlige rettigheder.

Note 19 Egne aktier

	<u>Nominal beholdning</u>	<u>Andel af aktiekapital</u>
Beholdning 1. januar 2015	8.245	23,7%
Årets afgang	-8.245	-23,7%
Beholdning 31. december 2015	0	0,0%

Note 20 Udskudt skat

DKKt	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Udskudt skat 1. januar	179.607	190.486
Regulering til primo	0	0
Udskudt skat overført til aktuel skat	0	-13.506
Ændring skatteprocent	-3.991	-5.053
Årets udskudte skat	40.970	7.680
	216.586	179.607

Udskudt skat kan specificeres således:

Immaterielle anlægsaktiver	33.455	31.924
Materielle anlægsaktiver	-10.776	-9.877
Omsætningsaktiver	218.297	177.996
Hensatte forpligtelser	-25.269	-19.519
Gældsforpligtelser	879	-917
	216.586	179.607

Note 21 Pensionsforpligtelser

DKKt	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Kapitalværdien af pensionstilsagn til nuværende og tidligere ledelsesmedlemmer	13.300	16.300
Pensionsforpligtelser	13.300	16.300

Selskabet har i tidligere år afgivet tilsagn til ydelsesbaserede pensionsordninger til en række tidligere og nuværende ledelsesmedlemmer.

Note 22 Andre hensatte forpligtelser

DKKt	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Garantiforpligtelser 1. januar	9.718	5.541
Årets regulering	399	4.177
Garantiforpligtelser 31. december	<u>10.117</u>	<u>9.718</u>
Øvrige hensatte forpligtelser 1. januar	27.565	26.583
Årets regulering	-21.856	982
Øvrige hensatte forpligtelser 31. december	<u>5.709</u>	<u>27.565</u>
Andre hensatte forpligtelser 31. december	<u><u>15.826</u></u>	<u><u>37.283</u></u>

Note 23 Langfristede gældsforpligtelser

DKKt	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Leasingforpligtelser, der forfalder mellem et og fem år	2.097	2.569
Langfristede gældsforpligtelser 31. december	<u>2.097</u>	<u>2.569</u>

Note 24 Anden gæld

DKKt	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Hensat feriepengeforpligtelse	187.056	183.158
Skyldig moms samt skyldige skatter og afgifter	59.161	57.957
Øvrig gæld	120.887	149.055
Anden gæld 31. december	<u><u>367.104</u></u>	<u><u>390.170</u></u>

Note 25 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

DKKt	2015	2014
Eventualforpligtelser:		
Leasingforpligtelser (operationel leasing)	12.126	11.027
Huslejeforpligtelse i opsigelsesperioden	492.916	532.611
Kautioner og arbejdsgarantier	519.141	313.684
Øvrige garantier og pantsætninger	51.463	6.011

Selskabet er i kraft af forretningsområdet part i tvister, som ikke er usædvanlige for forretningen.

Ledelsen foretager en løbende vurdering og hensættelse hertil. COWIs arbejde i forbindelse med etableringen af Muscat og Salalah International Airports i Oman er ophørt ultimo 2012.

COWI har udestående betalinger samt andre claims mod kunden. Kunden kan have modkrav mod COWI.

Hverken COWIs krav om udestående betalinger og andre claims eller kundens potentielle modkrav er indregnet i årsrapporten, idet størrelsen eller sandsynligheden for betaling af disse er forbundet med væsentlig usikkerhed. Det er uvist, hvornår der foreligger afklaring af forholdene.

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

DKKt	2015	2014
Eventualaktiver:		
Husleje i opsigelsesperioden	5.085	0

DKKt	2015	2014
Sikkerhedsstillelser		
<i>Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter med hensyn til garantier:</i>		
Værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på	277.837	272.767
Likvider med regnskabsmæssig værdi på	13.116	5.917
Garantiramme pr. 31. december	990.920	847.752
Anvendt til arbejdsgarantier i forbindelse med igangværende projekter	519.141	300.817
Anvendt til øvrige garantier	51.463	5.011

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

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 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.

Note 27 Bestyrelse og direktion

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

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

(BM) = bestyrelsesmedlem

* = medarbejdervalgt

Note 28 Finansielt beredskab

DKKt	2015	2014
Værdipapirer	287.978	272.767
Likvide beholdninger	60.473	235.968
Likvider 31. december	348.451	508.735
Bevilligede, men uudnyttede kreditfaciliteter 31. december ekskl. garantirammer	235.110	367.287
Finansielt beredskab 31. december	583.561	876.022