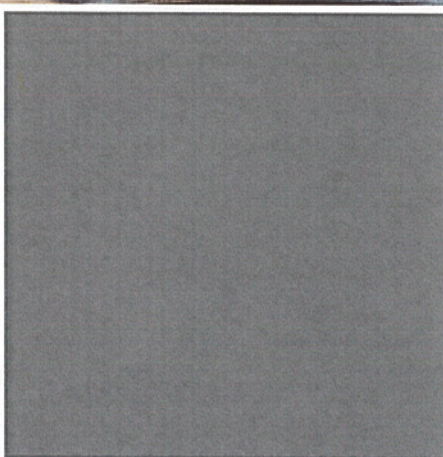


# ÅRSRAPPORT | 2016

CVR-NR. 50 49 78 28



Årsrapporten er fremlagt og godkendt på fondens bestyrelsesmøde, den 30. maj 2017

DIRIGENT

Handwritten signature in blue ink.

**COWIfonden**

Parallelvej 2, 2800 Kongens Lyngby



---

02 PÅTEGNINGER

20 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

06 LEDELSENS BERETNING

22 ÅRSREGNSKAB

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 for COWIfonden.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af fondens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med den valgte regnskabspraksis.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse.

Kongens Lyngby, den 30. maj 2017

BESTYRELSEN:



ANTON PETERSEN  
Formand



MARTIN P. BENDSØE  
Næstformand



HELLE VANG ANDERSEN



KNUD ERIK CHRISTENSEN



TERJE BYGLAND NIKOLAISEN



LENE LANGE



HEIDI LUND HANSEN



JESPER ERIK KJØLHOLT



KATHRINE STRØM

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til bestyrelsen i COWIfonden

### KONKLUSION

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

Vi har revideret årsregnskabet for COWIfonden for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

### GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*. Vi er uafhængige af fonden 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 fondens 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 fonden, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF REGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de

yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af fondens 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 fondens 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 fonden 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.

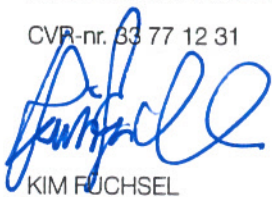
Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

København, den 30. maj 2017

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 83 77 12 31



KIM FUCHSEL

statsautoriseret revisor



JESPER MØLLER LANGVAD

statsautoriseret revisor



# LEDELSENS BERETNING

## OPLYSNINGER OM FONDEN

Navn og adresse: COWIfonden, Parallelvej 2,  
2800 Kongens Lyngby

## BESTYRELSE OG ADMINISTRATION

COWIfonden ledes af en bestyrelse på ni medlemmer, hvoraf seks udpeges og to vælges af medarbejdere i den danske del af koncernen i henhold til Selskabsloven og ét medlem vælges af medarbejderne i den svenske eller norske del af koncernen. Fire af de seks udpegede medlemmer skal være personer, som beklæder eller har beklædt ledende stillinger inden for COWI koncernen. De to resterende medlemmer udpeges blandt ansatte og uafhængige personer udenfor koncernen.

Bestyrelsen holder fire ordinære møder pr. år.

## REDEGØRELSE FOR GOD FONDSLEDELSE

Fonden følger alle bestemmelserne for god fondsledelse på nær anbefaling 3.1.2. Bestyrelsens vederlag fra Fonden samt koncernselskaber fremgår samlet af årsrapporten. Oplysninger om bestyrelsesmedlemmernes vederlag fra Fonden og koncernselskaber er præsenteret samlet, da Fonden ikke ønsker at præsentere enkeltpersoners aflønning.

I overensstemmelse med anbefaling 2.3.4 og 2.4.1. kan det oplyses følgende om bestyrelsens medlemmer:



## ANTON PEDERSEN FORMAND

- Tidligere Regional Vice President for COWIs Major Business Line: Bridge, Tunnel and Marine Structures (BTM). Født 1950.
- Medlem af COWIfonden bestyrelse i to perioder fra 1998 til 2001 og senere fra 2009 til 2012, og som formand fra januar 2015.
- Særlige kompetencer: Dybtgående kendskab til COWI efter 39 års uafbrudt ansættelse frem til udgangen af 2014. Har i 15 år været leder af Broer, Tunneler og Marine Konstruktioner i COWI og herigennem tilegnet sig en solid international forretnings- og ledelseserfaring. Har bred bestyrelseserfaring fra sit arbejde som bestyrelsesformand i en række COWI datterselskaber og i perioder for flere danske faglige selskaber (Dansk Konstruktions- og Betoninstitut, Dansk Stålinstitut, IABSE Danmark, og Dansk Selskab for Bygningsstatik).
- Ikke uafhængig.





## MARTIN P. BENDSØE (DTU)

### NÆSTFORMAND

- Professor ved Danmarks Tekniske Universitet, født 1955.
- Indtrådt maj 2012, næstformand fra maj 2013.
- Særlige kompetencer: nationale og internationale forhold indenfor forskning, uddannelse og innovation, specielt indenfor ingeniorteknik.
- Øvrige ledelseshverv: medlem af bestyrelsen for Fondation Idella og Parthums Fond.
- Uafhængig.



## LENE LANGE (DTU)

### MEDLEM

- Research Leader og Professor ved Danmarks Tekniske Universitet fra 2015; inden da 9 år på Københavns Universitet og Aalborg Universitet, 20 år på Novo/Novozymes og 8 år i Sektorforskningen/Danida; født 1948.
- Indtrådt marts 2011.
- Særlige kompetencer: international bestyrelseserfaring; F&U ledelse og strategi samt forskningsdonationer i privat og offentligt regi.
- Øvrige ledelseshverv: portefølje af danske og internationale bestyrelsesposter både som formand og medlem.
- Uafhængig.



## TERJE BYGLAND NIKOLAISEN

### MEDLEM

- Managing Director for COWI Norge og medlem af COWI Group Management Board (GMB), født 1968.
- Indtrådt maj 2016.
- Særlige kompetencer: Omfattende projekterings- og ledelseserfaring fra sit virke som rådgivende ingeniør i Norge. Herudover bestyrelseserfaring fra bestyrelsesarbejde i en række norske selskaber.
- Øvrige ledelseshverv: Formand for en række af COWI Norge AS datterselskaber.
- Ikke uafhængig.



## HELLE VANG ANDERSEN

### MEDLEM

- Direktør for Vand og miljø i COWI Danmark, født i 1961.
- Indtrådt maj 2014.
- Særlige kompetencer: aktuel viden om virksomheden og om miljø, vand og industri.
- Øvrige ledelseshverv: bestyrelsesmedlem/-formand for COWIs datterselskabsbestyrelser i Afrika, medlem af ATVs præcidium, det rådgivende panel for rektoratet på Københavns Universitet samt Advisory Board for DTU-MILJØ.
- Ikke uafhængig.



## KNUD ERIK CHRISTENSEN

### MEDLEM

- Senior Market Director, COWI DK, født 1962.
- Indtrådt maj 2015.
- Særlige kompetencer: forretningsledelse, internationale kunde- og partnerrelationer samt store komplekse tilbud. Øvrige ledelseshverv: medlem af Advisory Board, DTU Management Engineering.
- Ikke uafhængig.



## HEIDI LUND HANSEN

### VALGT AF MEDARBEJDERNE

- Cand.mag. ph.d. , Afdeling for Bygherrerådgivning og arkitektur, født 1970.
- Medlem af COWIfondens bestyrelsen 2012–2014, valgt som suppleant i 2014, indtrådt på ny i 2016 og senest valgt for perioden 2017–2020.
- Særlige kompetencer: viden om bygherrerådgivning, konkurrencerådgivning og procesrådgivning. Baggrund som erhvervs-ph.d. og tidligere medlem af udvalg for gode læringsmiljøer (LVM). Har særlig viden om COWIs forretning især salgsarbejde. Viden om medarbejderforhold.
- Ikke uafhængig.



## KATHRINE STRØM

### VALGT AF MEDARBEJDERNE

- Udviklingschef for bæredygtig byudvikling i divisionen for Transport og byudvikling, COWI Norge, født i 1975.
- Indtrådt maj 2014.
- Særlige kompetencer: viden om bæredygtig udvikling, byplanlægning, ydelser i forbindelse med økosystemer i bymæssig sammenhæng, tværfagligt projektarbejde og synergieffekter. Uddannet landskabsarkitekt.
- Ikke uafhængig.



## JESPER KJØLHOLT

### VALGT AF MEDARBEJDERNE

- Seniorspecialist og seniorprojektleder, Vand & Miljø Danmark, født 1955.
- Indvalgt i perioden 1994–2002, indtrådt igen maj 2007 og indvalgt på ny siden 2010, senest for perioden 2017–2020.
- Særlige kompetencer: grundigt kendskab til vand- og miljøområdet samt kemikalier, erfaring med F&U og med internationalt projektarbejde.
- Ikke uafhængig.

Den administrative behandling af ansøgninger om donationer varetages af den teknisk-administrative sekretær, som også kan indhente ekspertudtalelser efter behov. Kvalificerede ansøgninger vurderes i et bedømmelsesudvalg nedsat af Fondsbestyrelsen. Ansøgninger forelægges den samlede bestyrelse til bevilling eller afslag.



## JOAN MAJ NIELSEN

### TEKNISK OG ADMINISTRATIV SEKRETÆR

Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges, men skal senest afgang ved den ordinære generalforsamling efter udgangen af det regnskabsår, hvor de er fyldt 70 år.

Vedrørende aflønning af bestyrelsen og den teknisk og administrative sekretær henvises til note 1.

I øvrigt henvises til COWIfondens hjemmeside [www.cowifonden.dk](http://www.cowifonden.dk) for yderligere oplysninger om COWIfondens forhold.

## EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## COWIFONDENS FORMÅL

Fondens formål er følgende:

- Fonden skal støtte og udbygge COWI-koncernen.
- Fonden skal virke til styrkelse af dansk ingeniørvirksomheds anseelse.
- Fonden kan anvende de til rådighed stående midler til forhøjelse af aktiekapitalen i COWI Holding A/S samt til at yde tilskud og lån til finansiering af COWI-koncernens drift.
- Fonden kan støtte ingeniørers videreuddannelse og forskning.
- Fonden kan støtte andre akademikergrupperes videreuddannelse og forskning, særligt inden for tekniske, økonomiske og samfundsvidenskabelige fag, eller i særlige tilfælde andre videnskabelige eller kunstneriske formål, med tilknytning til COWI-koncernens virksomhed.

## ØKONOMISK UDVIKLING I 2016

Årets resultat før skat udgør et overskud på TDKK 25.602

Fonden besidder pr. 31. december 2016 83,6 % af aktierne i COWI Holding A/S svarende til en bogført kostpris på TDKK 89.942. Opgjort efter indre værdis metode ville beholdningen andrage TDKK 950.694. Fonden har i 2016 modtaget udbytte fra COWI Holding A/S på TDKK 27.605, som er indtægtsført i Fonden.

De i periodens løb tilsagte donationer udgør TDKK 13.889, bestående af bevilgede donationer, TDKK 14.482 og tilbageførte donationer, TDKK 593.

Årets resultat efter donationer og regulering af uddelingsramme udgør TDKK 13.159 og foreslås overført til de frie reserver. Fondens samlede egenkapital udgør herefter TDKK 141.077, hvoraf grundkapitalen udgør TDKK 20.000.

COWIfonden værdiansætter aktier i COWI Holding A/S til kostpris. Såfremt fondens aktier var værdiansat til andelen af COWI Holding A/S' egenkapital (indre værdi) ville fondens egenkapital udgøre TDKK 1.001.829.

I forbindelse med gennemførelsen af COWI's medarbejderaktieprogram er der ikke i året købt eller solgt aktier.

## FORVENTET UDVIKLING

COWIfondens resultat for 2017 vil ligge over niveauet for 2016, da udbyttet pr. aktie i COWI Holding A/S er øget væsentligt i forhold til 2016. Det forventes endvidere, at resultatet af de ikke-erhvervs-mæssige aktiviteter for 2017 vil ligge på niveau med 2016.

## HOVED- OG NØGLETAL FOR FONDEN

	2016	2015	2014	2013	2012
HOVEDTAL	DKK (’000)	DKK (’000)	DKK (’000)	DKK (’000)	DKK (’000)
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
Udbytte af aktier i dattervirksomheder	27.605	13.656	11.380	7.928	7.820
Resultat for finansielle poster	24.978	11.364	9.136	6.200	5.908
Resultat af finansielle poster	624	6.697	3.523	3.017	3.280
Årets resultat	26.048	17.149	11.770	9.217	9.188
<b>BALANCE</b>					
Aktiver	159.975	139.545	124.975	114.603	106.755
Egenkapital	141.077	128.918	115.859	108.097	102.380
Egenkapital, indre værdis metode <sup>1</sup>	1.001.829	897.077	776.579	698.602	645.089
<b>NØGLETAL</b>					
Uddelingsprocent	53,3	23,8	34,1	38,0	21,8
Forrentningen af egenkapitalen	20,3	14,0	10,5	8,8	9,3

### Nøgletalsforklaring

Uddelingsprocent:  $(\text{Uddelinger} \times 100) / \text{Årets resultat}$

Forrentningen af egenkapitalen:  $(\text{Årets resultat} \times 100) / \text{Gennemsnitslig egenkapital}$

<sup>1</sup> Egenkapital, indre værdis metode – dvs. såfremt aktier i datterselskaber var indregnet efter indre værdis metode og ikke historisk kostpris.

## REDEGØRELSE FOR UDDELINGSPOLITIK

Fondsbestyrelsen har fastsat en uddelingsramme på MDKK 15 for 2017/18. Det er hensigten at stille mod en samlet uddeling for 2017/18 på ca. MDKK 10, men den højere uddelingsramme vil give bestyrelsen det fornødne manøvrerum, såfremt der skulle komme særlige støtteberettigede projekter.

I 2016 blev der foretaget følgende uddelinger:

TYPE AF ANSØGNING	2016		
	Antal ansøgninger	Antal bevillinger	Succesrate %
Tematiske forskningsprojekter (baseret på prækvalifikation)	4	4	100
Erhvervs-ph.d.	6	5	83
F&U-projekter	29	3	10
Gæsteprofessorat	4	1	25
Publikationer, TV. og andre medier	8	0	0
Konferencer mv. (afholdelse af)	2	0	0
Ph.d. mv.	14	4	29
Knowhow	1	0	0
Apparatur	12	5	42
Andet	6	1	17
	<b>86</b>	<b>23</b>	<b>27</b>

Nedenstående er omtale af tre udvalgte bevillinger.





## NY FORSKNING: BETONBROERS BÆREEVNE KAN VÆRE UNDERVURDEREDE

Erhvervs Ph.d.-studerende Thomas Westergaard Jensen får broer til at brase sammen. Men der er en mening med den destruktive adfærd; at teste betonbroers bæreevne. Den foreløbige forskning viser, at betonbroerne kan være langt stærkere end hidtil beregnet. I givet fald kan det spare samfundet for både tid og penge.

Hver gang særligt tunge transporter – som der bliver flere og flere af – gerne vil bruge det danske vejnet, skal de søge om en tilladelse hos politiet. Nogle gange får de tilladelsen, måske forudsat at de sænker hastigheden betragteligt, andre gange må de finde en anden rute. Uanset hvad kan processen være både besværlig og tidskrævende.

Med støtte fra COWIFonden har Thomas Westergaard Jensen derfor kastet sig over en industriel ph.d., som indebærer såkaldte fuldskala-bæreevnepforsøg af danske betonbroer, som i forvejen er dømt til nedrivning. Projektet sker i samarbejde med Vejdirektoratet og DTU.

Indtil videre har det blandt andet omfattet en betonbro på Rute 18 ved Herning, som blev belastet med 460 tons stålplader og donkrafte.

"De foreløbige test af Vejdirektoratets betonbroer tyder på, at den reelle bæreevne kan være højere end de anvendte beregningsmodeller anslår, også når man tager højde for påkrævede sikkerhedsmargener. Hvis det holder stik for andre brotyper



i forskningsprojektet, kan der være rigtig meget at hente i forhold til at udvide rammerne for særtransporternes færden og dermed hvor mange ressourcer, der skal bruges på særtilladelser samt nedrivning eller forstærkning af eksisterende broer," siger Thomas Westergaard Jensen.

#### BEREGNINGSMODELLER BLIVER AFPRØVET I VIRKELIGHEDEN

Ambitionen for det samlede forskningsprogram er at samle unikke empiriske data og udvikle en metodik, til mere præcise bæreevnevurderinger, så eksempelvis Vejdirektoratet får et stærkere beslutningsgrundlag, når de skal afgøre om en bro skal opgraderes til en tungere trafikbelastning, eller om den skal forstærkes eller rives ned.

"Det er et kæmpe privilegium at få mulighed for at afprøve beregningsmodeller, som danner grundlag for mange af Vejdirektoratets beslutninger. Mange af de her beregningsmodeller er blevet udviklet ved et skrivebord af ingeniører ligesom jeg selv. Modellerne bliver typisk afprøvet i laboratorier med ideelle konstruktioner, som ofte er skaleret ned i en mindre størrelse. Men de bliver stort set aldrig testet på rigtige konstruktioner i den virkelige verden, som vi har mulighed for her," siger Thomas Westergaard Jensen og tilføjer:

"Det er især interessant, fordi formålet med forskningen er så klart og konkret: At udvikle en mere præcis beregningsmodel, så vi kan give samfundet et stærkere grundlag for at træffe beslutninger i forhold til vejnettets broforbindelser."

#### FAKTA

- Projekt navn: Modellering af betonbroers bæreevne i samspil med in-situ monitorering
- Erhvervs Ph.d.-projektet er en del af et ambitiøst forskningsprogram med i alt 2 Ph.d.-projekter, 2 Post-Doc projekter samt et betydeligt antal kandidatprojekter. Programmet sker i samarbejde mellem Vejdirektoratet DTU BYG og COWI.
- Tidsplan for Erhvervs ph.d.en: Juni 2016 – juni 2019
- Støtte fra COWI Fonden: Dkr. 450.000
- Vejdirektoratet ejer cirka 2.000 broer. Det er endnu ikke besluttet, hvor mange broer, der skal udsættes for fuldskala test.



## DIGITAL KORTLÆGNING AF JERNBANEUDSTYR GØR DET LETTERE OG BILLIGERE AT VEDLIGEHOEDE DE STORE ANLÆG

I Danmark har vi ca. 3000 km jernbane, som løbende bliver udbygget og vedligeholdt. For at få det fulde overblik over de store jernbaneanlæg kræver det løbende kortlægninger af udstyret. En ny erhvervs-ph.d. med støtte fra COWIfonden afprøver en digital og innovativ løsning, der kan øge præcisionen og spare tid og penge.

Hvorfor sende en medarbejder flere hundrede kilometer ud i landskabet for at registrere skilte, køresignaler, perronkanter og lignende, bl.a. af hensyn til vedligeholdelsesplaner, hvis det kan gøres hurtigere, billigere og mere præcist med sensorteknologi?

I samarbejde med Datalogisk Institut, Københavns Universitet og med støtte fra COWIfonden er Søren Andersen vejleder for Georgios Karagiannis, begge fra Mapping i COWI, på en erhvervs-ph.d., som arbejder på at automatisere en kortlægningsproces. Målet er at kunne foretage præcise kortlægninger af jernbaneanlæg, som kan give infrastrukturejere som Banedanmark det fulde overblik over det udstyr, de har ansvaret for at udbygge og vedligeholde. Det gøres ved at montere en sensorteknologi på togets front, der automatisk genkender objekter og registrerer forandringer.

## BEHOV FOR EFFEKTIVE OG PRÆCISE METODER

Til forskel fra den manuelle proces, hvor man ved hjælp af en landmåler eller overflyvninger foretager enkeltstående kortlægninger af jernbanerne, som skal laves på ny hver gang, vil man ved hjælp af den digitale kortlægning fra togene sikre en løbende opdatering af udstyret. Ved gentagne kørsler frem og tilbage er det målet at kunne skabe et præcist overblik over jernbaneudstyret, som kan bruges ved projektering af udvidelser og nye anlæg.

"Vi oplever en stigende efterspørgsel på kortlægning af jernbanenettet, og vi ser et stort potentiale for en digital løsning, så vi kan tilbyde kunden en mere effektiv og præcis ydelse. Samtidig vil det frigøre tid hos de medarbejdere, som i dag indsamler data manuelt. Tid de kan bruge til andre og mere værdiskabende opgaver i COWI," siger Søren Andersen.

## FRA LABORATORIUM TIL VIRKELIGHED

Som led i udviklingen af førerløse biler og avancerede autopiloter har bilindustrien allerede udviklet teknologier til indsamling og tolkning af data i realtid, men teknologierne er endnu ikke tilpasset brug på jernbanerne. Derfor skal Georgios Karagiannis og hans samarbejdspartnere i første omgang udvikle en sensor- og tolkningsteknologi, som er tilpasset jernbaneobjekterne, så de kan kategoriseres præcist. Og så skal det matches og sammenlignes med manuelt indsamlet, blandt andet indsamlet i forbindelse med elektrificeringen af danske jernbanestrækninger.

"Når vi har teknologien på plads, vil det være helt centralt at få modellerne ud af laboratorierne og afprøvet på virkeligheden, så vi kan teste, hvordan tåge, skygger og andre svingninger i vejr- og lysforhold påvirker sensorerne. Senere vil vi meget gerne invitere en kunde inden for i projektgruppen, så kunden kan være med til at afprøve og justere den automatiserede løsning, inden den kommer på markedet," siger Søren Andersen.

Som led i den generelle digitalisering, hvor infrastrukturanlæg projekteres i 3D og BIM, ser Søren Andersen også en mulighed for, at kortlægningerne på sigt kan integreres i BIM-modeller som den eksisterende del af et infrastrukturprojekt, som enten skal vedligeholdes eller udbygges.

## FAKTA

- Projekt navn:  
Railroad asset mapping
- COWIfondens støtte: 450.000 kr.
- Involveret universitetspartner:  
Datalogisk Institut, Københavns  
Universitet
- Projektperiode:  
Nov. 2016 – nov. 2019.



## VIRKSOMHEDER VIL SÆTTE KRONER OG ØRER PÅ RESSOURCEFORBRUGET

Mange virksomheder har i stigende grad brug for at kende deres forbrug af naturressourcer og aftryk på miljø og klima. Ikke kun for at vise ansvarlighed, men også for at sikre deres overlevelse. Med støtte fra COWIFonden står Jesper Karup Pedersen i spidsen for udviklingen af en række værktøjer til formålet – såkaldt Natural Capital Accounting.

Det kræver en enorm mængde vand at producere tøj. For eksempel kræver produktionen af bare én t-shirt omkring 1.400 liter vand, hvilket svarer til mere end 10 fyldte badekar. Det betyder ikke alene en enorm belastning af miljøet. Det betyder også, at tekstilindustrien ville have svært ved at overleve, hvis manglen på vand breder sig, eller vandet kommer på forkerte tidspunkter og i en utilstrækkelig kvalitet – et scenarie som nogle steder i verden er rykket tættere på i takt med klimaforandringerne.

“Virksomheders indsigt i deres påvirkning af miljøet handler ikke bare om at kunne aflægge et pænt CSR-regnskab. Natural Capital Accounting er rykket ind i kernen af flere virksomheders maskinrum som grundlag for strategiske og økonomiske beslutninger. At reducere produktionens miljøaftryk er ganske enkelt blevet en forretningskritisk parameter for flere virksomheder og deres håndtering af risici og muligheder,” siger senior projektleder Jesper Karup Pedersen, som står i spidsen for et udviklingsprojekt, der har til formål at udvikle en række værktøjer, som virksomhederne kan bruge til Natural Capital Accounting (NCA), der, kort sagt, går ud på at sætte kroner og ører på ressourceforbruget i forbindelse med produktionen af udvalgte varer.

Projektet støttes af COWIFonden og gennemføres i et tæt samarbejde med en række universiteter og virksomheder i Skandinavien.

“Det er helt afgørende, at værktøjerne bliver udviklet med udgangspunkt i virksomhedernes virkelighed,” siger Jesper Karup Pedersen. “Kun på dén måde kan vi sikre os, at værktøjerne for alvor skaber værdi.”

De involverede virksomheder inkluderer bl.a. Egetæpper, Maersk Drilling og Arla Foods, og flere af dem er allerede godt i gang med at indsamle og anvende NCA-data i deres forretningsmæssige dispositioner. For eksempel havde Arla Foods i 2014 formået at reducere virksomhedens klimaaftryk med 16 procent siden 2005 på trods af stigende produktion i perioden. Det skete bl.a. ved hjælp af effektiviseringer i produktionens værdikædeændringer, som blev foretaget på baggrund af indsamlede NCA-data.

#### NCA ÅBNER NYE DØRE FOR COWIS YDELSER

Men både virksomheder, investorer og myndigheder oplever flere mangler ved de eksisterende metoder, påpeger Jesper Karup Pedersen.

“I langt de fleste tilfælde er det uklart for investorer, myndigheder og andre, hvilke data der er blevet brugt. Hertil kommer, at metoderne varierer. Der mangler en fælles standard, som letter analysearbejdet og gør det muligt at sammenligne forskellige virksomheders NCA,” siger Jesper Karup Pedersen. “En yderligere mangel ved de eksisterende metoder, at mange af dem er tidskrævende og dyre.”

Tilbage står, at NCA har vist sit værd, og at flere virksomheder allerede har draget nytte af den.

Nike er en af de virksomheder, som allerede har sat ind over for forbruget af naturressourcer i deres produktion. For eksempel ved at udvikle en ny metode til farvning af t-shirts uden brug af vand. Det er ikke alene med til at gøre forretningen mindre afhængig af vandressourcer – det skåner også miljøet.

“Med den øgede efterspørgsel efter NCA fra virksomhedernes side er banen kridtet op for, at COWI kan komme endnu mere på banen med vores bæredygtige løsninger,” siger Jesper Karup Pedersen. “Det kræver dog, at vi indgår i en tæt dialog med universiteter og virksomheder. Lærer af dem og sammen med dem udvikler værktøjer, der er transparente, robuste og forholdsvis lette at have med at gøre.”

#### FAKTA

- Projekt navn: 360° insight for business decisions – Using natural capital accounting to take informed decisions.
- COWIFonden støtter med 2.500.000 kr.
- Involverede universiteter og højere læreanstalter: Københavns Universitet (IFRO) og Lund Universitet (IIIEE), som begge spiller en særlig rolle – og Copenhagen Business School, Norges Miljø- og Biovitenskapelige Universitet, Ålborg Universitet og Århus Universitet.
- Involveret tænketanke: Baltic Development Forum.
- Projektet har en varighed af tre år (1. januar 2016 – 31. december 2018).

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

## REGNSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten for COWIfonden for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Som følge af ny årsregnskabslov er regnskabsopstillingen for resultatopgørelsen og balancen tilpasset. Fonde skal således ikke længere opdele i erhvervmæssig og ikke-erhvervmæssig aktiviteter. Ændringen har ikke påvirket egenkapitalen eller i øvrigt den økonomiske stilling.

I medfør af årsregnskabslovens §111 stk. 3 nr. 5 har COWIfonden undladt at udarbejde koncernregnskab. Koncernregnskabet for COWI Holding A/S kan rekvireres hos COWI Holding A/S, Parallelvej 2, 2800 Kongens Lyngby.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde fonden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå fonden, 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.

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

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

## RESULTATOPGØRELSEN

### PERSONALE- OG ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Personale- og administrationsomkostninger omfatter, i tillæg til honorar til bestyrelsesmedlemmer, vederlag til fondens administrator COWI A/S samt andre lønomkostninger.

### ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration, husleje, rejseudgifter, bankgebyrer m.v.

### RESULTAT AF KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

I resultatopgørelsen indregnes modtaget udbytte fra dattervirksomheder. Udbyttet indregnes, når udbyttet modtages.

### FINANSIELLE POSTER

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter udbytte og renteindtægter samt kursregulering på værdipapirer.

### OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved anvendelse af transaktionsdagens kurs.

Monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakurstab/-gevinster som opstår mellem balancedagens kurs og kurser på tidspunktet for tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen.

### SKAT AF ÅRETS RESULTAT OG SKATTEMÆSSIGE HENSÆTTELSER

Fondens skattepligtige indkomst opgøres efter skattelovgivningen for fonde.

Skattelovgivningen tillader skattemæssigt fradrag for hensættelser til senere uddeling. Dette betyder, at fonden kan reducere en eventuel skattepligtig positiv indkomst til nul ved i opgørelsen af den skattepligtige indkomst at foretage indregning af skattemæssig hensættelse til senere uddeling. Den skattemæssige hensættelse til senere uddeling tillades ikke indregnet regnskabsmæssigt.

Der afsættes udskudt skat af urealiseret avance på aktier samt underskud til fremførsel.

## BALANCEN

### KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

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

### TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

### VÆRDIPAPIRER

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen.

### AKTUELLE SKATTETILGODEHAVENDER OG -FORPLIGTELSE

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto.

# ÅRSREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

	Note	2016 DKK	2015 DKK
Udbytte af aktier i dattervirksomheder		27.605.400	13.655.640
<b>ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER</b>			
Personaleomkostninger / administrationsomkostninger	1	-2.167.931	-1.864.851
Andre eksterne omkostninger	1	-459.861	-426.958
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>24.977.608</b>	<b>11.363.831</b>
Finansielle indtægter	2	4.453.994	8.196.102
Finansielle omkostninger	3	-3.829.971	-1.498.898
<b>Årets resultat før skat</b>		<b>25.601.631</b>	<b>18.061.035</b>
Fondsskat	5	446.052	-912.029
<b>Årets resultat</b>		<b>26.047.683</b>	<b>17.149.006</b>
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>			
Uddelinger	4	13.888.954	4.089.396
Regulering af uddelingsrammen		-1.000.000	2.000.000
Overført resultat		13.158.729	11.059.610
		<b>26.047.683</b>	<b>17.149.006</b>



## BALANCE 31. DECEMBER

AKTIVER	Note	2016 DKK	2015 DKK
Kapitalandele i dattervirksomheder		89.941.886	89.941.886
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	6	<b>89.941.886</b>	<b>89.941.886</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>89.941.886</b>	<b>89.941.886</b>
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber		0	5.007.461
Andre tilgodehavender		448.119	424.184
Tilgodehavende udbytteskat		179.104	191.766
Periodeafgrænsningsposter		75.904	19.265
<b>Tilgodehavender</b>		<b>703.127</b>	<b>5.642.676</b>
<b>Værdipapirer</b>	7	<b>67.420.631</b>	<b>43.834.017</b>
<b>Likvider</b>		<b>1.909.040</b>	<b>126.132</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>70.032.798</b>	<b>49.602.825</b>
<b>Aktiver</b>		<b>159.974.684</b>	<b>139.544.711</b>

## BALANCE 31. DECEMBER

PASSIVER	Note	2016 DKK	2015 DKK
Grundkapital		20.000.000	20.000.000
Uddelingsramme		15.000.000	12.000.000
Frie reserver		106.077.182	96.918.453
<b>Egenkapital</b>	<b>8</b>	<b>141.077.182</b>	<b>128.918.453</b>
Hensættelse til udskudt skat		1.352.506	1.798.356
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>1.352.506</b>	<b>1.798.356</b>
Skyldige omkostninger		152.612	45.000
Skyldige donationer		17.392.384	8.782.902
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>17.544.996</b>	<b>8.827.902</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>17.544.996</b>	<b>8.827.902</b>
<b>Passiver</b>		<b>159.974.684</b>	<b>139.544.711</b>
Nærtstående parter og ejerforhold	9		



# NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

	2016 DKK	2015 DKK
1 OMKOSTNINGER TIL BESTYRELSE OG ADMINISTRATION		
Bestyrelshonorar	1.272.000	1.220.000
Andre lønninger	60.000	60.000
Vederlag til fondens administrator	835.931	584.851
Andre eksterne omkostninger	459.861	426.958
	<b>2.627.792</b>	<b>2.291.809</b>

Af de samlede omkostninger anvendes ca. TDKK 1.171 til administration i forbindelse med vurdering og tildeling af donationer.

Fonden har ingen ansatte.

## BESTYRELSESHONORARET ER FORDELT SOM NEDENSTÅENDE

### Grundhonorar

Formand	300.000	300.000
Næstformand	150.000	150.000
Syv medlemmer	700.000	700.000

### Honorar for udvalgsposter

Formand	13.000	0
Næstformand	30.000	20.000
Fire medlemmer	79.000	50.000
	<b>1.272.000</b>	<b>1.220.000</b>

I overensstemmelse med anbefaling om god fondsledelse kan det oplyses at bestyrelsens vederlag fra koncernselskaber i alt andrager:	8.233.542	5.989.376
Heraf udgør ledelsesvederlag til bestyrelsen for direktions- og bestyrelsesposter i øvrige koncernselskaber i alt:	2.076.000	0

## 2 FINANSIELLE INDTÆGTER

Udbytte, aktier	768.172	886.810
Renteindtægter, obligationer	838.296	674.725
Renteindtægter udlån m.v.	168.519	133.866
Realiseret og urealiseret avance, obligationer	709.074	245.885
Realiseret og urealiseret avance, aktier	1.969.933	6.254.816
	<b>4.453.994</b>	<b>8.196.102</b>

## 3 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Realiseret og urealiseret tab, obligationer	-317.794	-751.210
Realiseret og urealiseret tab, aktier	-3.512.177	-747.688
	<b>-3.829.971</b>	<b>-1.498.898</b>

# NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

4 DONATIONER	2016 DKK
<b>Tematiske forskningsprojekter</b>	
Energireoveringer i Skandinavien, COWI, NTNU og Lunds Universitet, Per Haugaard	1.500.000
360 ° Insight for business decisions, COWI, KU og Lunds Universitet Jesper Karup Pedersen	2.500.000
Virtual reality (VR) i byggeri, AAU, COWI og BIM Equity, Jørgen Storm Emborg	2.504.225
Processanlegg for behandling av organisk avfall og kommunalt slam – Produsent af grønn energi, gjødsel og bioprodukter, AAU, Aquateam COWI AS, Eilen Arctander Vik	2.850.000
<b>I alt</b>	<b>9.354.225</b>
<b>Erhvervs-ph.d.</b>	
Modellering af betonbroers bæreevne i samspil med in-situ monitorering, COWI og DTU BYG, Thomas Westergaard Jensen	450.000
Energibrik i symjehallar, COWI A/S og NTNU, Erik Rigstad	494.280
Dronebaseret tilstandsvurdering af infrastruktur, COWI A/S, DTU, AAU, A. Parodi	450.000
Registrering af jernbaneaktiver, COWI A/S og KU	450.000
Innovation af forretningsmodeller, COWI A/S og AU, Kristian Løbner	450.000
<b>I alt</b>	<b>2.294.280</b>
<b>F&amp;U</b>	
Måling og kvantificering af drivhusgasser, DTU Miljø, Charlotte Scheutz	254.566
Kan man forbedre 'værdien' af et klimamodel-ensemble med statistik, DTU, Martin Drews	150.000
Helhedsprojektering af hulelementer af armeret beton, COWI A/S, Kenneth Cassias Kleissl	90.000
<b>I alt</b>	<b>494.566</b>
<b>Gæsteprofessorat</b>	
Inddragelse af bæredygtighed i hverdagsbeslutninger, DTU, Peter Fantke	228.311
<b>I alt</b>	<b>228.311</b>
<b>Ph.D. Mv.</b>	
Ydeevne af membranbaserede varme- og fugtgenvindere, AAU/SBi, Ahsen Iqbal	65.000
Forskningsophold ved MIT, USA, DTU Byg, Panagiota Gianniou	55.500
Udvikling af trillingebrodrager, SDU, Michael Styrk Andersen	135.000
Hygrotermiske forhold og forureningsemission fra 'zero waste'-materialer og deres indvirkning på mennesker og indeklimakvalitet, DTU Byg, Barbora Krejcirikova	30.000
<b>I alt</b>	<b>285.500</b>
<b>Apparatur</b>	
Svejespændinger i offshore-stålkonstruktioner, DTU Michael J. Andreassen	344.250
Udstyr til luftmålinger af ultrafine partikler PM0.1, DTU Miljø, Teis Nørgaard Mikkelsen	93.650
Avancerede TOC-analyser, Aquateam COWI, Mona Eftekhar Dadkhah	326.428
Termogravimetrisk analyse til udv. af bæredygtige cementholdige materialer, AU, W. Kunther	340.000
Forskningsudstyr til simulering af forureninger i drikkevandsforsyning, AAU, R. Wisniewski	221.113
<b>I alt</b>	<b>1.325.441</b>
<b>Andet</b>	
ATV's Science and Engineering projekt, ATV, Lia Leffland	500.000
<b>I alt</b>	<b>500.000</b>
<b>Donationer i alt</b>	<b>14.482.323</b>
Tilbageførte donationer i året	-593.369
<b>Donationer, netto</b>	<b>13.888.954</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

5 FONDSSKAT	2016 DKK	2015 DKK
Skatten er beregnet på grundlag af en foreløbig opgørelse af fondens skattepligtige indkomst, og kan specificeres således:		
Regulering udskudt skat	-446.052	912.029

6 FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER	2016 DKK	
Aktier i COWI Holding A/S udgør ultimo Nom. DKK 200.000.000 A-aktier og DKK 30.045.000 B-aktier	A-aktier	B- og C-aktier
<b>Kostpris 1/1 2016</b>	<b>2.000.000</b>	<b>87.941.886</b>
Af- og tilgang 0 stk	0	0
Kostpris 31/12 2016	2.000.000	87.941.886

Såfremt aktierne i COWI Holding A/S var optaget til fondens andel af den indre værdi i COWI Holding A/S vil den udgøre TDKK 950.694 per 31. december 2016 og egenkapitalen i COWIfonden pr. 31. december 2016 ville have andraget TDKK 1.001.829.

### AKTIER OG OBLIGATIONER

7 Værdipapirer	2016 DKK	2015 DKK
Værdipapirer er optaget til statusdagens børskurs og kan specificeres således:		
Aktier	39.396.350	26.974.904
Obligationer	28.024.281	16.859.113
	<b>67.420.631</b>	<b>43.834.017</b>
Beholdningens værdi, opgjort på grundlag af anskaffelseskurser, udgør:		
Aktier	29.045.318	15.108.992
Obligationer	27.481.150	16.841.000
	<b>56.526.468</b>	<b>31.949.992</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

8 EGENKAPITAL	Grundkapital DKK	Uddelingsramme DKK	Frie reserver DKK	I alt DKK
Egenkapital 1/1 2016	20.000.000	12.000.000	96.918.453	128.918.453
Regulering af uddelingsramme	0	4.000.000	-4.000.000	0
Udmøntede uddelinger i 2016	0	-13.888.954	0	-13.888.954
Henlagt af årets overskud	0	12.888.954	13.158.729	26.047.683
	<b>20.000.000</b>	<b>15.000.000</b>	<b>106.077.182</b>	<b>141.077.182</b>

### 9 NÆRTSTÅENDE PARTER OG EJERFORHOLD

COWIfonden ejer alle A-aktier i COWI Holding A/S, og har dermed bestemmende indflydelse i COWI Holding A/S, idet Fonden råder over 97,8 % af stemmerne.

COWIfonden driver ikke selvstændig virksomhed.

Der har i året ikke været transaktioner med nærtstående parter, der ikke har været på markedsmæssige vilkår.

---

ADRESSE COWifonden  
Parallelvej 2  
DK-2800  
Kongens Lyngby  
Danmark

E-MAIL [cowifonden@cowifonden.com](mailto:cowifonden@cowifonden.com)  
WWW [cowifonden.com](http://cowifonden.com)