

År 2012, torsdag den 29. marts kl. 15.30, afholdtes ordinær generalforsamling i COWI Holding A/S på selskabets kontor.

Generalforsamlingen var indkaldt med følgende dagsorden:

1. Ledelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Fremlæggelse af den af ledelsen aflagte og reviderede årsrapport. Godkendelse af årsrapporten samt beslutning om decharge for direktion og bestyrelse.
3. Bestyrelsens forslag til anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport.
4. Godkendelse af honorar til bestyrelsen for indeværende år.
5. Valg af bestyrelsens formand og næstformand.
6. Valg af øvrige medlemmer til bestyrelsen.
7. Valg af statsautoriseret revisor for tiden indtil næste generalforsamling.
8. Bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier.
9. Bemyndigelse til bestyrelsen til udlodning af ekstraordinært udbytte.
10. Behandling af forslag fra bestyrelse eller aktionærer.
  - 10a. Godkendelse af vederlagspolitik for bestyrelse og direktion
  - 10b. Ændring af vedtægter
  - 10c. Bemyndigelse til dirigenten
11. Eventuelt

\* \* \* \* \*

Bestyrelsens formand, Henrik Gürtler, bød velkommen til generalforsamlingen og præ-senterede de øvrige medlemmer af selskabets bestyrelse og direktion.

Henrik Gürtler oplyste, at næstformand Mogens Heering udtrådte af bestyrelsen, idet Mogens Heering fremadrettet skulle varetage en stilling som Senior Vice President for

COWI CMC (China, Middle East and Central and Eastern Europe). Formanden takkede den fratrådte næstformand for sit engagement i bestyrelsen.

Henrik Gürtler gav herefter ordet til advokat Niels Kornerup, som bestyrelsen i overensstemmelse med pkt. 10.1 i selskabets vedtægter havde udpeget til dirigent.

Dirigenten konstaterede med forsamlingens tilslutning, at generalforsamlingen var lovligt indkaldt og beslutningsdygtig.

Dirigenten oplyste, at det i henhold til adgangskontrollen var konstateret, at der ud af en samlet mulig stemmebeholdning på 20.721.708 (efter fradrag af egne aktier) var repræsenteret 20.287.307 stemmer på generalforsamlingen svarende til 84 %. Dirigenten oplyste endvidere, at ud af en udestående aktiekapital på kr. 272.170.800 (efter fradrag af egne aktier) var repræsenteret kr. 228.730.700.

Dirigenten gennemgik dagsordenen for generalforsamlingen.

**Punkt 1-3: Ledelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.**

**Fremlæggelse af den af ledelsen aflagte og reviderede årsrapport.  
Godkendelse af årsrapporten samt beslutning om decharge for direktion og bestyrelse.**

**Bestyrelsens forslag til anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport.**

Dagsordenspunkterne 1 - 3 blev behandlet under ét.

Bestyrelsens formand, Henrik Gürtler, aflagde bestyrelsens beretning for 2011 og gennemgik årsrapporten.

Henrik Gürtler indledte med at forklare, at 2011 havde været et år med store udfordringer og forandringer for COWI, der blandt andet måtte tage ekstraordinært store nedskrivninger i Tyrkiet, Libyen og den Arabiske Golf.

COWI havde dog investeret betydeligt i at restrukturere og klargøre selskabet til den nye politiske og økonomiske virkelighed med en ny strategi og investeringer i en ny, global it-plattform og nyt projekt-, ressource- og økonomistyringssystem.

COWI havde i 2011 haft en yderst beskeden stigning i omsætning og egenproduktion og faldende indtjeningsmargin og overskud, mens cash flow til gengæld udviklede sig positivt.

Resultatet for 2011 var på kr. 74.000.000, hvilket var kr. 44.000.000 lavere end i 2010. Henrik Gürtler gav udtryk for, at selv set i lyset af den globale økonomiske krise levede resultatet ikke op til COWIs indtjeningsmålsætning.

Henrik Gürtler gennemgik herefter årsrapporten som følger:

- COWI-koncernen realiserede i 2011 en nettoomsætning på kr. 4.689.000.000 - en fremgang på 5,1 % i forhold til 2010. Egenproduktionen var steget med 4 %.
- COWIs basale indtjeningssevne, EBITDA, var faldet med kr. 52.000.000 og udgjorde kr. 215.000.000 i 2011 mod kr. 267.000.000 året før.
- COWIs andel af årets resultat var kr. 34.000.000, og COWIs egenkapital ultimo 2011 udgjorde kr. 892.000.000.
- Koncernens samlede aktiver var i 2011 steget med kr. 98.000.000 og udgjorde kr. 2.948.000.000 pr. 31. december 2011.
- Egenkapitalandelen eller soliditetsgraden - udtrykt som egenkapital i forhold til samlede aktiver - var faldet fra 31 % i 2010 til 30 % ved udgangen af 2011.
- Egenkapitalforrentningen var faldet fra 11 % i 2010 til 4 % i 2011.
- Pengestrøm fra driftsaktivitet udgjorde kr. 297.000.000, hvilket var kr. 318.000.000 højere end i 2010.
- Årets nettoinvesteringer udgjorde kr. 119.000.000. Pengestrøm fra driften fratrukket nettoinvesteringer gav COWIs frie cash flow med kr. 178.000.000 i 2011.
- COWI-koncernen beskæftigede ved udgangen af 2011 6.166 medarbejdere, hvilket var en stigning på 105 medarbejdere i forhold til udgangen af 2010.
- Afkastet af investeret kapital udgjorde 7 % i 2011, og var således væsentligt under COWIs målsætning om et afkast af den investerede kapital på minimum 20 %.
- COWI-aktiens indre værdi var steget fra 327,1 i 2010 til 327,8 i 2011.

Henrik Gürtler oplyste herefter, at bestyrelsen også i år foreslog udbetaling af udbytte på 3,5 % af aktiekapitalen, og at resten af overskuddet blev overført til næste år.

Henrik Gürtler informerede om direktionens bonus for 2011 og de gældende kriterier herfor. Han bemærkede, at direktionen i lyset af det opnåede resultat på eget initiativ i

oktober 2011 havde anmodet bestyrelsen om at suspendere direktionens bonusprogram for 2011 og at udsætte eventuelle lønstigninger til direktionen i 2012.

Henrik Gürtler oplyste, at COWIs canadiske medarbejdere i 2012 ville få mulighed for at købe medarbejderaktier.

Slutteligt informerede Henrik Gürtler om, at informationer omkring COWIs tilgang til god selskabsledelse var blevet opdateret på COWIs hjemmeside.

Koncernchef Lars-Peter Søbye redegjorde herefter for det forgangne år og forventningerne til fremtiden.

Lars-Peter Søbye forklarede, at 2011 havde været et af de mest krævende og begivenhedsrige år i COWIs historie, idet globaliseringen af branchen og udviklingen i verdensøkonomien gav vanskelige betingelser for at drive forretning. Der var således et overskud af rådgivere på markedet med et prisfald til følge.

Det arabiske forår havde desuden nødvendiggjort en gentænkning af den tidligere strategis beslutning med en region i den Arabiske Golf med Bahrain som centrum for COWIs aktiviteter dér.

Lars-Peter Søbye konstaterede, at resultatet for 2011 ikke levede op til COWIs langsigtede indtjeningsmålsætning.

Til trods for de store vanskeligheder i flere af COWIs vigtigste markeder var der dog også gode nyheder fra 2011, herunder var der i Norge sket en stigning i omsætningen på 19 % fra 2010 til 2011, ligesom jernbaner, veje og lufthavne samt broer, tunneller og vandbygning (BTM) havde haft fremgang og leveret et flot resultat.

Endvidere var COWIs cash flow sammenlignet med 2010 steget til 297.000.000 kr. COWI havde i 2011 investeret i en række initiativer, der skulle sikre, at COWI også var konkurrencedygtig i fremtiden. Investeringerne havde påvirket indtjeningen i 2011, men man forventede et betydeligt afkast på lang sigt.

Lars-Peter Søbye oplyste, at der var igangsat initiativer til forbedring af COWIs indtjening: Forbedring af projektledelsen i COWI, et nyt projekt-, ressource- og økonomisystem, udbygning af organisationen i Indien, styrkelse af organiseringen af aktiviteter i Kina, Mellemøsten og Central- og Østeuropa, målrettet arbejde med operational excellence og styrkelse af COWIs brand. En række af disse initiativer var en udløber af COWIs nye strategi, PowerHouse 2015. Denne strategi understregede COWIs fortsatte tro på vækst, indtjening og fremgang.

Lars-Peter Søbye forventede, at COWI på baggrund af erfaringerne fra den tidligere strategi ville styrke specialtområderne og tilstedeværelsen i Norge og Sverige.

Dirigenten takkede formanden og koncernchefen for beretningen og oplyste, at årsrapporten forelå underskrevet af bestyrelse og direktion med revisionspåtegning uden forbehold.

Dirigenten oplyste herefter, at COWI siden 2004 havde været involveret i en voldgiftssag mod en kunde om et større honorarudestående, som netop var blevet forligt således, at COWI skulle betale et beløb til kunden til fuld og endelig afgørelse af tvisten. Forliget ville påvirke resultatet i første kvartal af 2012, men ændrede i øvrigt ikke på ledelsen forventninger til det samlede resultat i 2012.

Endvidere oplyste dirigenten, at bestyrelsen foreslog årets overskud disponeret således:

Udbytte (3,5 %)	kr. 9.526.478,50
Overført til næste år	kr. 24.199.521,50

Egenkapitalen udgjorde herefter kr. 892.170.000.

Dirigenten konstaterede herefter med generalforsamlingens tilslutning, at beretningen var taget til efterretning, at årsrapporten var godkendt, at der var meddelt decharge for bestyrelse og direktion, og at forslaget om overskudsdisponering var godkendt.

#### **Punkt 4: Godkendelse af honorar til bestyrelsen for indeværende år**

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen stillede forslag om, at bestyrelsens medlemmer i 2012 honoreres uændret i forhold til 2011 med 175.000 kr., at næstformanden honoreres med 200.000 kr. og at bestyrelsens formand honoreres med 600.000 kr.

Dirigenten åbnede herefter for debat.

Da ingen ønskede ordet vedrørende dagsordenens pkt. 4, konstaterede dirigenten med generalforsamlingens tilslutning, at forslaget var godkendt.

#### **Punkt 5: Valg af bestyrelsens formand og næstformand**

Dirigenten oplyste, at COWI i overensstemmelse med de danske anbefalinger for god selskabsledelse havde udarbejdet en kompetencebeskrivelse for bestyrelsen, som revideres årligt og var at finde på COWIs hjemmeside.

De fremsatte forslag vedrørende sammensætningen af bestyrelsen var udformet under hensyntagen hertil.

Der forelå forslag fra COWIfonden om genvalg af Henrik Gürtler som bestyrelsesformand og nyvalg af Michael Bindseil som næstformand.

Dirigenten informerede herefter om de to kandidaters ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder.

Dirigenten konstaterede med generalforsamlingens tilslutning, at da der ikke var andre kandidater til formand eller næstformand, var Henrik Gürtler herefter valgt som bestyrelsesformand og Michael Bindseil valgt som næstformand.

#### **Punkt 6: Valg af øvrige medlemmer til bestyrelsen**

Der forelå forslag fra COWIfonden om genvalg af Jørgen Bardenfleth, Thomas Plenborg og Hans Ole Voigt samt nyvalg af Kirsti Engebretsen Larssen som bestyrelsesmedlemmer.

Dirigenten informerede herefter om Jørgen Bardenfleth, Thomas Plenborg og Hans Ole Voigts ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder, og for så vidt angik den nyopstillede kandidat henviste dirigenten til det udsendte CV.

Dirigenten konstaterede herefter, at der ikke var andre kandidater til bestyrelsen, og at Jørgen Bardenfleth, Thomas Plenborg, Hans Ole Voigt og Kirsti Engebretsen Larssen med generalforsamlingens tilslutning var valgt som bestyrelsesmedlemmer.

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen herefter bestod af:

- Henrik Gürtler (formand)
- Michael Bindseil (næstformand)
- Jørgen Bardenfleth
- Thomas Plenborg
- Hans Ole Voigt
- Kirsti Engebretsen Larssen

Dirigenten nævnte, at de medarbejdervalgte repræsentanter i bestyrelsen bestod af Jens Erik Blumensaadt Jensen, Niels Fog samt Jens Brendstrup. Disse medlemmer af bestyrelsen var ikke på valg på generalforsamlingen, idet de var valgt af medarbejderne for en 4-årig periode i 2010.

### **Punkt 7: Valg af revisor**

Der forelå forslag fra bestyrelsen om genvalg af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab som selskabets revisor.

Dirigenten konstaterede, at der ikke var andre forslag til revisor, og at PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab herefter med generalforsamlingens tilslutning var genvalgt som selskabets revisor indtil næste ordinære generalforsamling.

### **Punkt 8: Bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier**

Der forelå forslag fra bestyrelsen om, at bestyrelsen bemyndiges til løbende at lade selskabet erhverve egne aktier, således at den samlede beholdning af aktier i selskabet ikke overstiger 10 % af selskabets aktiekapital (svarende til nominelt kr. 27.569.450), jf. selskabslovens §§ 196-197, og således at købsprisen ikke afviger fra en pris baseret på selskabets indre værdi i henhold til den netop godkendte årsrapport.

Dirigenten kunne oplyse, at bemyndigelsen skulle gives indtil selskabets næste ordinære generalforsamling, og at den først og fremmest tænkes udnyttet i sammenhæng med medarbejderaktieprogrammerne.

Ingen ønskede ordet, og dirigenten konstaterede herefter med generalforsamlingens tilslutning, at den ønskede bemyndigelse til bestyrelsen til at erhverve egne aktier var vedtaget.

### **Punkt 9: Bemyndigelse til bestyrelsen til udlodning af ekstraordinært udbytte**

Dirigenten oplyste, at punktet indgår som et standardpunkt på dagsordenen for den ordinære generalforsamling. Bestyrelsen stillede forslag om, at der ikke meddeles bemyndigelse til bestyrelsen til udlodning af ekstraordinært udbytte, da der ikke var planer herom i indeværende regnskabsår.

Da ingen ønskede ordet konstaterede dirigenten, at dagsordenpunktet var afsluttet.

### **Punkt 10: Behandling af forslag fra bestyrelse eller aktionærer**

#### **10a. Godkendelse af vederlagspolitik for bestyrelse og direktion**

Dirigenten bemærkede, at der i forbindelse med stiftelsen af COWI Holding A/S ved aktieombytning i 2010 blev vedtaget et sæt retningslinjer for incitamentsafsløning af COWI Holdings direktion.

Bestyrelsen foreslog en ændring af disse retningslinjer, således at de blev erstattet af en vederlagspolitik for bestyrelse og direktion. Denne vederlagspolitik var udsendt til aktionærerne forud for generalforsamlingen.

Dirigenten gav ordet til Henrik Gürtler, som præsenterede vederlagspolitikken i hovedtræk.

Dirigenten oplyste herefter, at en vedtagelse af vederlagspolitikken ville medføre en ændring af pkt. 15.2 i selskabets vedtægter i overensstemmelse med forslaget.

Da ingen ønskede ordet vedrørende dagsordenens pkt. 10a, konstaterede dirigenten med generalforsamlingens tilslutning, at forslaget var godkendt.

### **10b. Ændring af selskabets vedtægter**

Dirigenten oplyste, at der under punkt 10b forelå et forslag til ændring af selskabets vedtægter. Forslaget var fremsat af en gruppe af aktionærer og angik en tilføjelse til pkt. 13.1 i selskabets vedtægter vedrørende mangfoldighed i bestyrelsen bl.a. i relation til erfaring, køn og alder.

Dirigenten gav ordet til en af forslagsstillerne, Nis Vilhelm Benn, som begrundede forslaget. Med henvisning til anbefalingerne for god selskabsledelse gav han udtryk for et ønske om, at sammensætningen af bestyrelsen afspejlede større mangfoldighed og ligestilling, herunder således at det tilstræbtes, at der både var kvinder i COWI Holdings bestyrelse samt bestyrelsesmedlemmer af andre nationaliteter.

Henning Terkelsen, formand for COWI-fonden, bemærkede til forslaget, at man ved sammensætning af bestyrelsen tog højde for det aktuelle behov for kompetence. Han tilkendegav herefter, at fonden ville stemme for forslaget.

Da ingen andre aktionærer ønskede ordet konstaterede dirigenten med generalforsamlingens tilslutning, at det under dagsordenens punkt 10b fremsatte forslag var vedtaget.

Dirigenten bemærkede herefter, at det med vedtagelsen af vedtægtsændringen var op til aktionærerne ved fremtidige generalforsamlinger at påse eller efterleve bestemmelsen.

### **10c. Bemyndigelse til dirigenten**

Der forelå forslag om bemyndigelse til dirigenten til at anmelde det her vedtagne samt ændre i det vedtagne i det omfang, Erhvervsstyrelsen måtte anmode.

Da ingen aktionærer ønskede ordet, konstaterede dirigenten med generalforsamlingens tilslutning, at forslaget om bemyndigelse til dirigenten var vedtaget.

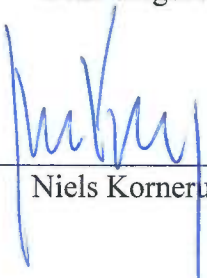


### **Punkt 11: Eventuelt**

Dirigenten konstaterede, at ingen aktionærer ønskede ordet, og konstaterede derfor, at dagsordenen var udtømt og nedlagde sit hverv som dirigent.

Henrik Gürtler erklærede herefter generalforsamlingen for afsluttet.

Som dirigent:



---

Niels Kornerup