

REVISIONS FIRMAET EDELBO

STATSAUTORISERET
REVISIONSPARTNERSELSKAB

PSD APS

Østergade 36, 3
1100 København K

CVR-nr. 25 98 92 52

ÅRSRAPPORT FOR PERIODEN
1. JANUAR - 31. DECEMBER 2015

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling
den / 2016

Dirigent



KOGTVEDLUND

KOGTVEDPARKEN 17 · DK-5700 SVENDBORG · TELEFON: +45 62 22 99 66 · TELEFAX: +45 62 22 00 69
INTERNET: www.edelbo.dk · E-MAIL: email@edelbo.dk · CVR-NR. 35486178

KONTOR I KØBENHAVN: FREDERIKSHOLMS KANAL 2, 1. SAL · DK-1220 KØBENHAVN K.
TELEFON: +45 33 43 64 00 · TELEFAX: +45 33 43 64 01

INDHOLDSFORTEGNELSE

	<u>SIDE</u>
PÅTEGNINGER	
Ledelsens regnskabspåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæring	2-3
Selskabsoplysninger	4
 LEDELSESBERETNING	
Årsberetning	5-6
Koncernoversigt	7
 ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER 2015	
Anvendt regnskabspraksis	8-14
Resultatopgørelse	15
Balance	16-17
Pengestrømsopgørelse	18
Specifikationer til årsrapporten	19-23

LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. januar - 31. december 2015 for PSD ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er min opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter min opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 19. februar 2016

DIREKTION

Peter Søldbrog Dubin



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i PSD ApS

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PSD ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet er udarbejdet efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og 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 koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og 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, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og 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.

-fortsættes-

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

-fortsat-

Konklusion


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

Udtalelse om ledelsesberetningen

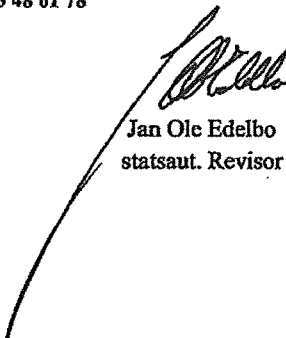
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 19. februar 2016

REVISIONSFIRMAET EDELBO
STATSAUTORISERET REVISIONSPARTNERSKAB
CVR-NR. 35 48 61 78



Morten Pedersen
statsaut. Revisor



Jan Ole Edelbo
statsaut. Revisor

SELSKABSOPLYSNINGER**SELSKABSNAVN:**

PSD ApS
c/o CPHinvest ApS
Østergade 36, 3.
1100 København K

CVR-nr: 25 98 92 52

Hjemstedskommune: København

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

15. regnskabsår

DIREKTION:

Peter Soldbro Dubin

REVISOR:

RevisionsFirmaet Edelbo
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
"Kogtvedlund"
Kogtvedparken 17
5700 Svendborg

ÅRSBERETNING

Hoved- og nøgletal for koncernen

T.kr.	2015	2014	2013
Bruttoresultat af ejendomsdrift	4.600	5.011	5.484
Resultat af primær drift	51.934	66.714	24.030
Resultat før skat	47.285	63.502	20.987
Årets resultat	39.625	48.235	15.775
Årets resultat efter Minoritetsinteressernes andel	45.185	38.033	15.253
Balancesum	730.397	407.286	214.504
Anlægsaktiver	284.347	198.877	153.990
Varer under fremstilling	419.363	199.206	45.907
Øvrige omsætningsaktiver	26.687	9.202	14.606
Langfristede gældsforpligtelser	233.098	192.729	95.862
Kortfristede gældsforpligtelser, herunder bankgæld	377.726	136.679	31.611
Egenkapital	67.974	22.789	33.980
Pengestrømme fra (brugt i) driftsaktivitet	-66.738	-17.273	I/A
Pengestrømme fra (brugt i) investeringsaktivitet	-52.190	-54.497	I/A
Pengestrømme fra (brugt i) finansieringsaktivitet	116.730	61.531	I/A
Samlet likviditetsvirkning	-2.198	-10.239	I/A
Afkastningsgrad	9,1%	21,5%	22,4%
Egenkapitalandel	9,3%	5,6%	15,8%
Egenkapitalens forrentning	114,4%	235,0%	141,4%

I henhold til årsregnskabslovens § 128 stk. 3 er der kun vist tal for de seneste 3 regnskabsår, da PSD ApS ikke har udarbejdet koncernregnskab tidligere, og derfor ikke har tallene tilgængelige.

HOVEDAKTIVITETER

Koncernens hovedaktiviteter består i drift og udlejning af fast ejendom, projektudvikling af fast ejendom samt hermed naturligt beslægtet virksomhed.

Moderelskabets aktiviteter som holdingselskab, består af investering i og finansiering af datterselskaber og associerede virksomheder samt anden hertil knyttet virksomhed.

UDVIKLING I AKTIVITETER OG ØKONOMISKE FORHOLD

Koncernens resultat for regnskabsåret 2014 udviser et overskud på 45.185 t.kr. og en egenkapital pr. 31. december 2015 på 67.974 t.kr.

Årets resultat er i overensstemmelse med ledelsens forventninger.

Koncernens resultat for regnskabsåret 2015 er påvirket af dagsværdireguleringer af investeringsaktiver og tilhørende gældsforpligtelser på 52.200 t.kr.

ÅRSBERETNING

-fortsat-

Koncernen har fortsat den igangværende etapevise udvikling af Strandlodsvej 13 ApS omfattende etape 1 - 5, der er henlagt til selskaberne TrinKob ApS og HavTan ApS. Etape 5 Vinkelhuset er fortsat henlagt til Strandlodsvej 13 ApS men påregnes primo 2016 henført til selvstændigt selskab.

I perioden indtil 31. december 2015 er 1. og 2. etape af byggeriet færdiggjort og afleveret til slutbruger.

3. og 4. etape - Havhuset og Platanhuset afleveres planmæssigt i 1. halvår af regnskabsåret 2016, ligesom 1. og 2. etape af Byhusene afleveres i denne periode.

Afleveringen påvirker koncernens resultat og likviditet i 2016 som budgetteret.

Koncernen har pr. 31. december 2015 i alt 274 projektboliger under opførelse.

105 af disse boliger afleveres i 1. halvår 2016 med en samlet projektsum på ca. 350 millioner kroner. Der er pr. 31. december 2015 stillet bankgaranti og deponeret midler for den fulde salgssum.

Yderligere 67 boliger afleveres i 2. halvår 2016 til en samlet projektsum på over 250 millioner kroner. For disse boliger er der ligeledes stillet bankgarantier for slutbrugers købesum. Garantierne andrager pr. 31. december 2015 mere end 200 millioner kroner.

De resterende 102 boliger forventes færdiggjort og afleveret i 1. halvår af 2017. Projektsummen for disse boliger udgør ca. 350 millioner kroner. For disse boliger er der pr. 31. december 2015 stillet garantier og deponeret midler for ca 300 millioner kroner.

Den samlede garantistillelse for solgte boliger andrager pr. 31. december 2015 ca. 850 millioner kroner.

Koncernens øvrige igangværende projekter forløber planmæssigt, og for enkelte projekter forventes det, at afslutning og levering kan fremskyndes.

Koncernens pengebinding i projektudvikling andrager 419.363 t.kr. pr. 31. december 2015, der primært er finansieret ved træk på etablerede lånefaciliteter.

Koncernen har i regnskabsåret 2015 foretaget strukturel tilpasning af koncernstrukturen således, at de planlagte 6 byggetaper i Arena-projektet er henført til individuelle projektselskaber.

USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

Koncernens ejendomsportefølje pr. 31. december 2015 består dels af traditionelle udlejningsejendomme med såvel beboelses- som erhvervslejemål som projektejendomme under udvikling.

Selskabets portefølje af traditionelle investeringsejendomme måles pr. 31. december 2015 med udgangspunkt i afkastbaserede målemetoder, der tager udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår.

Måling af investeringsejendomme til dagsværdi indeholder væsentlige elementer af ledelsesmæssige skøn over de aktuelle markedsforhold. På balancedagen er selskabets gennemsnitlige afkastprocent vurderet til 4,75 %.

Projektejendomme der besiddes med henblik på udvikling til senere eget brug indregnes til dagsværdi baseret på værdien af de til ejendommene tilhørende byggeretsmeter.

ÅRSBERETNING

-fortsat-

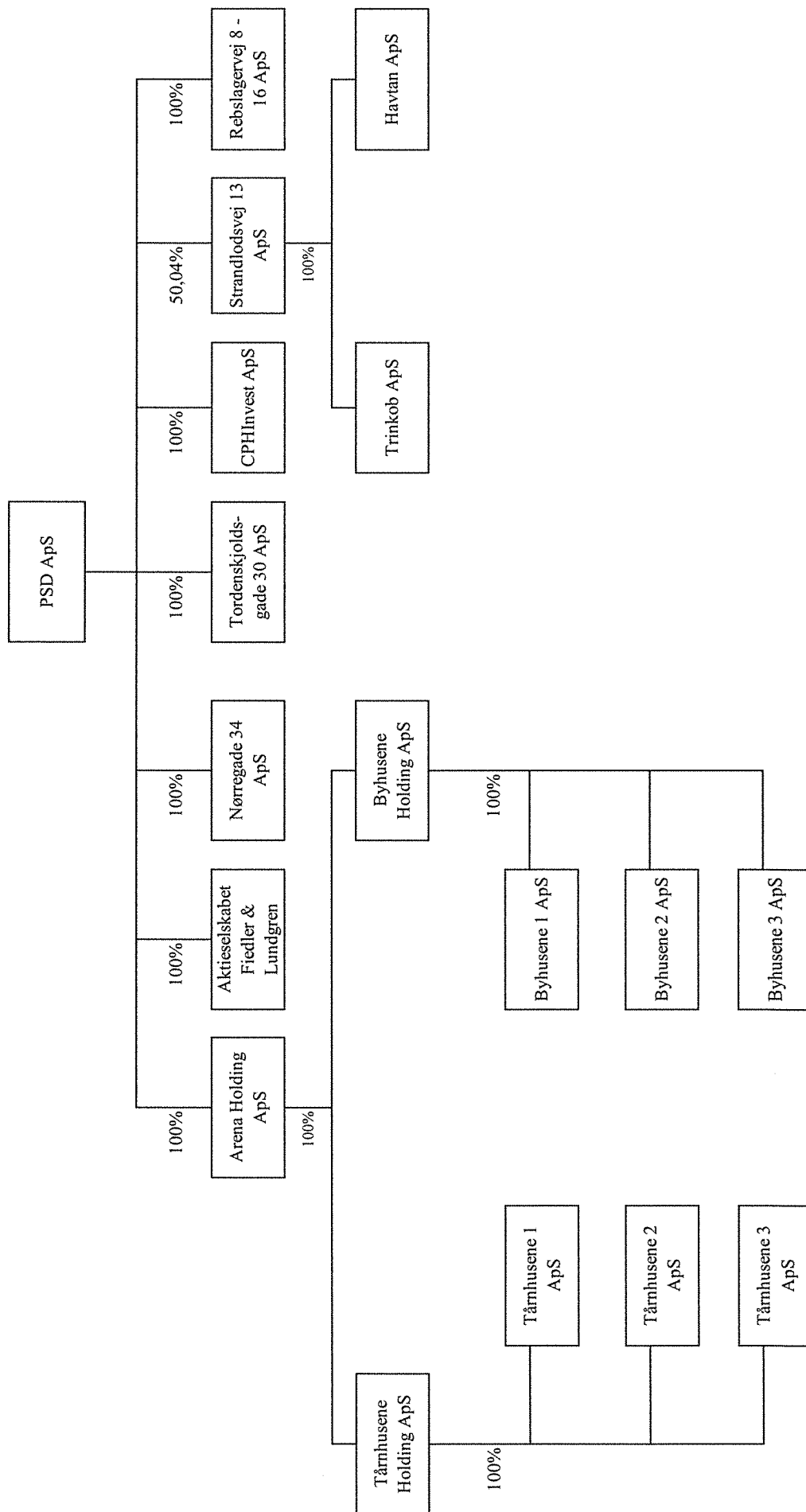
Henset til det historiske lave renteniveau vil selv en mindre opadgående renteregulering kunne have negativ indflydelse på indhentede mæglervurderinger, idet et stigende renteniveau må anses for at påvirke udbudsprisen for ejendommene negativt.

Det er ledelsens opfattelse, at de indregnede værdier pr. 31. december 2015 af koncernens ejendomsportefølje er forsvarlig og afspejler porteføljens aktuelle dagsværdi.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentlig vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

KONCERNOVERSIGT PR: 31. DECEMBER 2015



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for PSD ApS for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse C-virksomhed (mellemstore).

PSD ApS er ikke forpligtet til, men har frivilligt valgt at aflægge og offentliggøre koncernregnskab.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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.

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

KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden PSD ApS samt dattervirksomheder, hvori PSD ApS direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Disse virksomheder medtages ikke i konsolideringen.

Koncernårsregnskabet er udarbejdet på grundlag af reviderede årsregnskaber for virksomhederne som et sammen- drag af regnskabsposter af ensartet karakter.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

-fortsat-

Der er ved sammendraget foretaget eliminerings af interne indtægter og udgifter, aktiebesiddelser og mellemværender samt interne gevinster og tab, som indgår i aktivernes bogførte værdi.

De årsregnskaber, der er anvendt til brug for koncernårsrapporten, er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital reguleres årligt og indregnes som særskilte poster under resultatopgørelse og balance.

Minoritetsinteresser i dattervirksomheder med negativ indre værdi indregnes som aktiv når de øvrige ejere af dattervirksomhederne har en forpligtelse til at dække de negative andele.

Transaktioner af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

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 andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

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 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 andre tilgodehavender eller anden gæld samt i egenkapitalen.

Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som der tidligere er indregnet under egenkapitalen til kostpris for henholdsvis aktivet og forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

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

-fortsættes-

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

-fortsat-

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen i det år, hvor levering finder sted, og såfremt indtægter kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen måles eksklusiv afgifter og rabatter i forbindelse med salget.

Lejeindtægter ved udlejning af investeringsejendomme og hermed forbundne indtægter ved udlejningen. Lejernes bidrag til dækning af ejendommens udgifter til levering af varme m.v. modregnes i de afholdte omkostninger i balancen under andre tilgodehavender eller anden gæld.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger vedrørende færdigbyggede byggerier omfatter omkostninger til grunde, håndværker-ydelser og øvrige direkte omkostninger. Eventuelle garantiomkostninger omkostningsføres løbende på konstateringstidspunktet.

Driftsomkostninger vedrørende ejendomme

Ejendommens driftsudgifter indeholder omkostninger vedrørende drift af investeringsejendomme, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, forsikringer, renholdelse, skatter og afgifter samt andre driftsomkostninger.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, finansielle omkostninger ved realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, afledte finansielle instrumenter, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af visse finansielle aktiver og forpligtelser samt godtgørelser og tillæg under acontoskatteordningen m.v.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Andel i dattervirksomheders ekstraordinære poster indregnes under ekstraordinært resultat efter skat.

Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af PSD-koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

-fortsættes-

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

-fortsat-

Selskabet er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssige overskud.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat, herunder som følge af ændring i skattesats, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

BALANCEN

Materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme værdiansættes til den af ledelsen vurderet markedsværdi, ud fra en afkastbaseret beregning, alternativt en af ledelsen vurderet markedsværdi fastsat med udgangspunkt i faktuel ekstern dokumentation. Ændringer i markedsværdien føres over resultatopgørelsen.

Investeringsejendomme er overordnet værdiansat ud fra følgende model:

Årlige lejeindtægter

- Driftsudgifter (skatter, afgifter, forsikring og renholdelse m.v.)
- Gennemsnitlig årlig vedligeholdelsesomkostning
- Administrationsudgifter

Nettoresultat

MARKEDSVÆRDI = NETTORESULTAT / (AFKASTKRAV)

Indtægter og omkostninger, som indgår i beregningsgrundlaget, er de forventede indtægter og omkostninger for det kommende regnskabsår reguleret for poster af engangskaraktér.

Afkastkrævet er fastsat med udgangspunkt i de aktuelle markedsforhold.

Som følge af værdiansættelsen til markedsværdi foretages ikke afskrivninger på investeringsejendomme, idet den løbende værdiforringelse er indregnet i reguleringen til markedsværdi.

Købsomkostninger og omkostninger ved låneomlægning udgiftsføres når de afholdes således, at de ikke indgår i markedsværdien.

-fortsættes-

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

-fortsat-

Driftsmidler og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid på 5 år. Inventar og edb-anskaffelser afskrives lineært over 3 år. I anskaffelsesåret afskrives der fuldt ud uanset anskaffelsestidspunktet.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles efter den indre værdis metode til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedernes egenkapital opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres under egenkapitalen til opskrivningshenlæggelser, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Varebeholdninger

Ejendomme eller andel heraf klassificeres som varebeholdninger, når projektudvikling med henblik på videresalg påbegyndes eller i tilfælde, hvor ejendomme ikke anses at være til vedvarende eje og brug.

Varebeholdninger måles til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgs- og færdiggørelsesomkostninger. Nettorealiseringsværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris for opførelse af fast ejendom og projektering omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Der sker indregning af finansieringsomkostninger fra tidspunktet for lokalplanens godkendelse og indtil projektets afslutning.

Egenkapital - udbytte

Foreslået udbytte indregnes som forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

-fortsættes-

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

-fortsat-

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto-skatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, f.eks. vedrørende aktier, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling og forpligtelsen.

Udskudt skat måles på grundlag af de 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.

Gældsforpligtelser

Prioritetsgæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter måles på tidspunktet for lånoptagelsen til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til dagsværdi.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisation sværdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet omfatter optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling til og fra selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger fratrukket bankgæld.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

-fortsat-

Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær ordinær drift x 100}}{\text{Gns. operative aktiver}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo x 100}}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat efter finansielle poster m.v. x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2015

	Koncern		Modervirksomheden	
	2015 Kr.	2014 Kr.	2015 Kr.	2014 Kr.
1 BRUTTORESULTAT	4.600.228	5.011.082	0	0
Andre eksterne omkostninger	-2.390.548	-2.589.487	-49.873	-379.065
2 Personaleomkostninger	<u>-2.475.313</u>	<u>-509.564</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
RESULTAT FØR VÆRDIREGULERINGER M.V	-265.633	1.912.031	-49.873	-379.065
Dagsværdiregulering af investeringsaktiver	52.199.904	64.052.110	0	
Avance ved afståelse af anlægsaktiver	<u>0</u>	<u>750.000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT	51.934.271	66.714.141	-49.873	-379.065
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder ...	0	0	46.004.118	38.513.624
3 Andre finansielle indtægter	1.825.856	587.248	367.426	290.944
4 Andre finansielle omkostninger	<u>-6.475.145</u>	<u>-3.799.625</u>	<u>-1.358.789</u>	<u>-552.823</u>
RESULTAT FØR SKAT	47.284.982	63.501.764	44.962.882	37.872.680
5 Skat af årets resultat	<u>-7.660.227</u>	<u>-15.266.464</u>	<u>222.200</u>	<u>160.114</u>
ÅRETS RESULTAT	39.624.755	48.235.300	45.185.082	38.032.794
Minoritetsinteressernes andel af datter- virksomhedernes resultat	<u>5.560.327</u>	<u>-10.202.506</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
ÅRETS RESULTAT EFTER MINORITETSINTERESSERS FORHOLDSMÆSSIGE ANDEL	<u>45.185.082</u>	<u>38.032.794</u>	<u>45.185.082</u>	<u>38.032.794</u>
der af direktionen foreslås disponeret således:				
Udbytte for regnskabsåret			0	-49.000.000
Heraf udloddet som a conto udbytte			0	49.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode			46.130.119	-11.321.763
Overført til næste år			<u>-945.037</u>	<u>49.354.557</u>
DISPONERET I ALT			<u>45.185.082</u>	<u>38.032.794</u>

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2015**AKTIVER**

	Koncern		Modervirksomheden		
	2015	2014	2015	2014	
	Kr.	Kr.	Kr.	Kr.	
ANLÆGSAKTIVER:					
MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER:					
7	Investeringsejendomme	281.244.476	196.214.803	0	0
6	Driftsmidler og inventar	420.000	55.000	365.000	0
	MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER I ALT	281.664.476	196.269.803	365.000	0
FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER:					
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	121.696.759	75.642.642
	Andre kapitalandele	2.607.500	2.607.500	0	0
	Øvrige finansielle anlægsaktiver	75.000	0	8.761.819	900.269
	FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER I ALT	2.682.500	2.607.500	130.458.579	76.542.911
	ANLÆGSAKTIVER I ALT	284.346.976	198.877.303	130.823.579	76.542.911
OMSÆTNINGSAKTIVER:					
BEHOLDNINGER:					
9	Varer under fremstilling	419.363.189	199.206.255	0	0
TILGODEHAVENDER:					
	Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	1.220.904	5.474	0	0
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0	20.515.291	150.000
	Tilgodehavende selskabsskat	212.165	22.763	-1.173.291	22.763
	Udskudt skatteaktiv	0	0	506.700	284.500
	Andre tilgodehavender	20.629.112	7.539.434	3.269.959	3.255.046
	TILGODEHAVENDER I ALT	22.062.181	7.567.671	23.118.659	3.712.309
	LIKVIDE BEHOLDNINGER	4.625.008	1.634.329	182.297	117.528
	OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT	446.050.378	208.408.255	23.300.955	3.829.837
	AKTIVER I ALT	730.397.354	407.285.557	154.124.534	80.372.748

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2015**PASSIVER**

	Koncern		Modervirksomheden	
	2015 Kr.	2014 Kr.	2015 Kr.	2014 Kr.
10 EGENKAPITAL:				
Anpartskapital	125.000	125.000	125.000	125.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdi metode	0	0	64.123.761	17.993.642
Overført resultat	67.848.657	22.663.574	3.724.896	4.669.933
Forslået udbytte	0	0	0	0
EGENKAPITAL I ALT	67.973.657	22.788.574	67.973.657	22.788.574
11 MINORITETSINTERESSER	8.140.717	13.701.044	0	0
HENSATTE FORPLIGTELSER:				
12 Udskudt skat	43.459.280	41.388.420	0	0
13 LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER:				
Prioritetsgæld	63.447.887	70.238.587	0	0
Andre langfristede gældsforpligtelser	169.649.759	117.490.078	0	0
Ansvarlig lånekapital	0	5.000.000	0	0
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER I ALT	233.097.646	192.728.665	0	0
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER:				
Kortfristet del af langfristet gæld	0	783.672	0	0
Bankgæld	14.906.250	9.717.537	0	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder	368.000	0	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	263.292.191	86.738.501	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	56.007.708	30.344.346
Mellemregning anpartshaver	42.945.474	33.458.548	30.143.170	27.027.147
Selskabsskat	6.866.577	1.141.460	0	0
Anden gæld	49.347.562	4.839.136	0	212.680
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER I ALT	377.726.054	136.678.854	86.150.877	57.584.173
GÆLDSFORPLIGTELSER I ALT	610.823.700	329.407.519	86.150.877	57.584.173
PASSIVER I ALT	730.397.354	407.285.557	154.124.534	80.372.748

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Koncern 2015 Kr.	Koncern 2014 Kr.
Årets resultat	39.624.755	48.235.300
Regulering af skatter	7.660.227	15.266.465
Værdireguleringer samt af- og nedskrivninger	-53.875.743	-64.493.644
Bereget selskabsskat for perioden	-1.233.460	-767.784
	-7.824.221	-1.759.663
Ændring i varebeholdninger	-199.763.800	-84.365.633
Ændring i tilgodehavender	-13.123.966	-19.392.454
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	153.974.191	88.244.815
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET	-66.737.796	-17.272.935
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET:		
Køb af materielle anlægsaktiver	-52.189.951	-3.971.903
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.	0	-54.185.312
Andre pengestrømme vedrørende investeringsaktivitet	0	3.660.285
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET	-52.189.951	-54.496.930
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET:		
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	-47.131.134	-751.243
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	158.644.939	118.171.877
Betalt udbytte	0	-78.952.038
Andre pengestrømme vedrørende finansieringsaktivitet	5.215.908	23.062.468
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET	116.729.713	61.531.064
Samlet likviditetsvirkning	-2.198.034	-10.238.801
Likviditet primo	-8.083.208	2.155.593
LIKVIDITET ULTIMO	-10.281.242	-8.083.208

Likviditeten er defineret som summen af likvide beholdninger fratrukket kortfristet bankgæld.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncernregnskabet's øvrige bestanddele.

NOTER

Note

1 **BRUTTORESULTAT**

Koncernens ledelse har med henvisning til årsregnskabslovens § 32 valgt at sammendrage posterne omsætning, vareforbrug samt andre eksterne omkostninger i posten bruttortjeneste.

	Koncern		Modervirksomheden	
	2015 Kr.	2014 Kr.	2015 Kr.	2014 Kr.
2 PERSONALEOMKOSTNINGER:				
Lønninger	2.037.851	1.183.266	0	0
Pensioner	367.800	171.200	0	0
Øvrige personaleomkostninger	69.662	22.098	0	0
	<u>2.475.313</u>	<u>1.376.564</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Heraf aktiveret som del af varebeholdning	0	-867.001	0	0
	<u>2.475.313</u>	<u>509.564</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

I overensstemmelse med årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlag til bestyrelse og direktion ikke specificeret særskilt.

Koncernen har haft 2 ansat i regnskabsåret.

3 **FINANSIELLE INDTÆGTER:**

I posten indgår renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>367.426</u>	<u>290.944</u>
---	----------	----------	----------------	----------------

4 **FINANSIELLE UDGIFTER:**

I posten indgår renteudgifter fra tilknyttede virksomheder.....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1.358.789</u>	<u>552.823</u>
---	----------	----------	------------------	----------------

5 **SKAT AF ÅRETS RESULTAT:**

Aktuel skat	5.397.523	1.192.661	0	0
Regulering af tidligere års skat	0	-16.162	0	-15.214
Årets regulering udskudt skat	<u>2.262.704</u>	<u>14.089.965</u>	<u>-222.200</u>	<u>-144.900</u>
	<u>7.660.227</u>	<u>15.266.464</u>	<u>-222.200</u>	<u>-160.114</u>

NOTER

Note	Koncern 2015 Kr.	Moder- selskab 2014 Kr.
6 DRIFTSMIDLER OG INVENTAR:		
Anskaffelsessum 1. januar 2015	55.000	0
Tilgang	365.000	0
Afgang	0	0
Anskaffelsessum 31. december 2015	420.000	0
Afskrivninger 1. januar 2015	0	0
Årets afskrivninger	0	0
Afskrivninger 31. december 2015	0	0
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2015	420.000	0
	Koncern 2015 Kr.	Koncern 2014 Kr.
7 INVESTERINGSEJENDOMME:		
Anskaffelsessum 1. januar 2015	76.790.221	73.145.396
Tilgang	51.174.951	21.180.494
Afgang som følge af reklassifikation til varebeholdning	-4.243.135	-17.535.669
Anskaffelsessum 31. december 2015	123.722.037	76.790.221
Værdiregulering 1. januar 2015	127.274.400	78.237.522
Tilgang ved koncernetablering.....	0	15.343.281
Afgang som følge af reklassifikation til varebeholdning	-23.706.865	-38.208.331
Årets værdiregulering	53.954.904	64.052.110
Værdiregulering 31. december 2015	157.522.439	119.424.582
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2015	281.244.476	196.214.803

NOTER

Note	Moderselskab 2015 Kr.	Moderselskab 2014 Kr.
8 KAPITALANDELE I TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER:		
Anskaffelsessum 1. januar 2015	57.649.000	4.978.000
Tilgang	50.000	27.671.000
Koncerntilskud	0	25.000.000
Afgang	0	0
Anskaffelsessum 31. december 2015	57.699.000	57.649.000
Reguleringer 1. januar 2014	17.993.642	29.315.405
Modtaget udbytte	0	-50.200.000
Årets resultat efter skat	46.004.118	40.728.306
Årets regulering koncerntilskud	126.001	-2.214.682
Årets værdireguleringer i øvrigt	0	364.613
Regulering 31. december 2015	64.123.761	17.993.642
REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2015	121.822.761	75.642.642

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabskapital	Egenkapital	Årets resultat efter skat
CHPInvest ApS	København	100,00%	125.000	12.061.534	1.335.944
Strandlodsvej 13 ApS	København	50,04%	2.500.000	8.153.752	-5.569.231
Tordenskjoldsgade 30 ApS	København	100,00%	80.000	-1.851.852	-2.448.867
Nørregade 34 ApS	København	100,00%	80.000	14.623.763	-2.734.592
Aktieselskabet Fielder & Lundgren	København	100,00%	2.500.000	51.749.237	16.345.860
Arena Holding ApS	København	100,00%	50.000	8.611.184	8.561.184
Rebslagervej 8 - 16 ApS	København	100,00%	50.000	30.437.819	30.387.819

9 VAREBEHOLDNINGER:

Varer under fremstilling omfatter koncernens beholdning af grund og ejendomme, der udvikles med henblik på videresalg inden for en kortere årrække.

10 EGENKAPITAL MODERSELSKAB:

	Anpartskapital	Nettoposkrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Egenkapital i alt 31/12 2015
Saldo 1. januar 2015	125.000	17.993.642	4.669.933	22.788.575
Overført resultat	0	46.130.119	-945.037	45.185.082
Foreslået udbytte	0	0	0	0
	125.000	64.123.761	3.724.896	67.973.657

NOTER**Note**

10 EGENKAPITAL KONCERN:	<u>Anpartskapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>Egenkapital i alt 31/12 2015</u>
Saldo 1. januar 2015	125.000	22.663.575	22.788.575
Overført resultat	0	45.185.082	45.185.082
Foreslået udbytte	0	0	0
	<u>125.000</u>	<u>67.848.657</u>	<u>67.973.657</u>

11 MINORITETSINTERESSER:	Koncern 2015 Kr.	Koncern 2014 Kr.
Minoritetsinteresser, primo	13.701.044	33.450.577
Andel af årets resultat	-5.560.327	10.202.506
Udbetalt udbytte til minoritetsaktionærer	0	-29.952.039
	<u>8.140.717</u>	<u>13.701.044</u>

12 UDSKUDT SKAT:	Koncern 2015 Kr.	Moder- selskab 2015 Kr.
Hensat primo	41.388.420	-284.500
Regulering af udskudt skat	2.070.860	-222.200
Hensat ultimo	<u>43.459.280</u>	<u>-506.700</u>

13 LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER:	Restgæld efter 1 år	Restgæld efter 5 år	Restgæld 31. december 2015	Restgæld 31. december 2014
Prioritetsgæld	63.447.887	61.464.199	63.447.887	71.022.259
Andre langfristede gældsforpligtelser	169.649.759	0	169.649.759	117.490.078
Ansvarlig lånekapital	0	0	0	5.000.000
	<u>233.097.646</u>	<u>61.464.199</u>	<u>233.097.646</u>	<u>193.512.337</u>

NOTER**Note****14 SIKKERHEDSSTILLELSER OG EVENTUALFORPLIGTELSER (KONCERN):****Sikkerhedsstillelser:**

Til sikkerhed for Tordenskjoldsgade 30 ApS' mellemværende med BRF Kredit på 16.513 t.kr. er der afgivet pant i Tordenskjoldsgade 30 ApS' ejendom. Bogført værdi heraf andrager pr. 31. december 2015 44.000 t.kr.

Yderligere er der til sikkerhed for Tordenskjoldsgade 30 ApS' engagement med Handelsbanken deponeret ejerpantebrev på 7.500.000 kr. i Tordenskjoldsgade 30 ApS' ejendom.

Til sikkerhed for Nørregade 34 ApS' realkreditfinansiering på 27.701 t.kr. i BRF Kredit er der afgivet pant i selskabets ejendom. Bogført værdi heraf andrager pr. 31. december 2015 44.600 t.kr.

Til sikkerhed for Aktieselskabet Fiedler & Lundgrens mellemværende med BRF Kredit A/S på 19.234 t.kr er afgivet 1. prioritetspant i selskabets ejendom, der pr. 31. december 2015 andrager en bogført værdi på 71.000 t.kr.

Til sikkerhed for Strandlodsvej 13 ApS' mellemværende med lånekreditor er afgivet pant i form af transport i deponerede købesumme vedrørende Vinkelhuset samt indtrædelsesret i projektet.

Til sikkerhed for Arena Holding ApS' mellemværende med lånekreditor er afgivet pant i form af transport i deponerede købesumme for solgte ejendomme i Byhusene I ApS, Byhusene II ApS samt Byhusene III ApS.

Til sikkerhed for Rebslagervej 8 - 16 ApS' mellemværende med pengeinstitut 10.868 t.kr. er afgivet pant i ejendommen Rebslagervej 8 - 16.

Til sikkerhed for HanTan ApS' mellemværende med lånekreditor er afgivet pant i form af transport i deponerede købesumme vedrørende Havhuset og Platanhuset samt indtrædelsesret i projekterne.

Til sikkerhed for Tårnhusene I ApS' mellemværende med lånekreditor er afgivet pant i form af transport i deponerede købesumme vedrørende solgte boliger.

Til sikkerhed for Tårnhusene II ApS' mellemværende med lånekreditor er afgivet pant i form af transport i deponerede købesumme vedrørende solgte boliger.

Til sikkerhed for Tårnhusene III ApS' mellemværende med lånekreditor er afgivet pant i form af transport i deponerede købesumme vedrørende solgte boliger.

CPHInvest ApS har indgået en leasingaftale vedrørende personbil. Leasingaftalen udløber 1. februar 2018 og restforpligtelse udgør pr. 31/12 2015, 211 t.kr.

SIKKERHEDSSTILLELSER OG EVENTUALFORPLIGTELSER (MODERSELSKAB):

PSD ApS er sambeskattet med dattervirksomhederne der fremgår af specifikationen til note 7. Som administrationsselskab hæfter PSD ApS ubegrænset og solidarisk med dattervirksomhederne inden for sambeskatningskredsen for danske selskabsskatter samt dansk kildeskat på renter, royalties og udbytter for alle tilknyttede danske selskaber i koncernen. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatter vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

Selskabet har ikke afgivet sikkerhedsstillelser eller påtaget sig kautionsforpligtelser.

NOTER**Note****15 NÆRTSTÅENDE PARTER:**

Der har i regnskabsåret ikke været gennemført transaktioner udover de almindeligt forekommende, forretningsmæssige dispositioner mellem selskabets bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere eller andre nærtstående parter.

Dissc ydelser er udvekslet på normale forretningsmæssige vilkår.