

# EDISUR S.A.

## MEMORIA Y ESTADOS CONTABLES

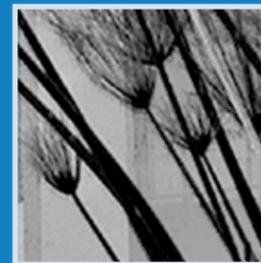
*Ejercicio económico finalizado  
el 31 de diciembre de 2015*



# MEMORIA

---

El Directorio tiene el agrado de someter a consideración de la Asamblea de Accionistas de la sociedad **EDISUR S.A.**, en cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, la Memoria Anual y los Estados Contables correspondientes al ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015.



EJERCICIO ECONÓMICO  
01/01 AL 31/12 DE 2015

# ÍNDICE

## I. CARTA DEL DIRECTORIO ..... P.6

## II. IDENTIFICACIÓN DE LA COMPAÑÍA ..... P.10

- II.1. Información Básica ..... P.11
- II.2. Misión, Visión y Valores ..... P.12
- II.3. Política de Calidad y de Responsabilidad Social ..... P.13

## III. PERFIL CORPORATIVO ..... P.14

- III.1 Organización interna: Socios, Directores y Áreas de Trabajo ..... P.15
- III.2 Cartera Multiproducto: Amplitud y Profundidad ..... P.18
- III.3 Presencia corporativa e institucional ..... P.20
- III.4 Trayectoria ..... P.22
  - III.4.a Premios y distinciones ..... P.23

## IV. EDIFICIO CORPORATIVO ..... P.24

## V. CONTEXTO MACROECONÓMICO ..... P.26

- V.1 Economía Argentina ..... P.27
- V.2 Industria de la Construcción ..... P.28

## VI. ESTRATEGIA COMERCIAL ..... P.32

- VI.1 Desarrollos a gran escala ..... P.33
  - VI.1.a Stock de tierras ..... P.33
  - VI.1.b Megaemprendimiento: Manantiales ..... P.34
  - VI.1.c Consolidación: Obras de infraestructura ..... P.39
- VI.2 Desarrollador de Desarrollistas ..... P.42

## VII. RESULTADOS DEL EJERCICIO Y ESTRUCTURA PATRIMONIAL ..... P.44

## VIII. ESTADO Y AVANCE DE PROYECTOS: EDISUR S.A. Y FIDEICOMISOS RELACIONADOS ..... P.46

## IX . PROYECTOS EDISUR S.A. .... P.48

- IX.1. Cañuelas Village ..... P.50
- IX.2. Claros del Bosque ..... P.51
- IX.3. Claros Village ..... P.52
- IX.4. Casonas del Sur II ..... P.53
- IX.5. Terranova ..... P.54
- IX.6. Miradores de Manantiales ..... P.55
- IX.7. Lomas de Manantiales ..... P.56

## X. FIDEICOMISOS Y CONTRATOS: PARTICIPACIÓN EDISUR S.A ..... P.58

- X.1. Altos de Manantiales I ..... P.60
- X.2. Casonas de Manantiales ..... P.61
- X.3. Riberas de Manantiales ..... P.62
- X.4. Altos de Manantiales II ..... P.63
- X.5. Costas de Manantiales ..... P.64
- X.6. Santina Norte ..... P.65
- X.7. La Cascada Country Golf ..... P.66
- X.8. San Ignacio Village ..... P.67
- X.9. Prados de Manantiales ..... P.68
- X.10. Solares de Manantiales ..... P.69
- X.11. Terrazas de Manantiales ..... P.70
- X.12. Colinas de Manantiales ..... P.71

## XI. HECHOS RELEVANTES DEL EJERCICIO ..... P.72

## XII. PROYECCIONES FUTURAS ..... P.74

## XIII. ESTADOS CONTABLES ..... P.76



# CARTA DEL DIRECTORIO

Luego de un 2014 de mucha trascendencia para EDISUR, el 2015 ha consolidado los buenos resultados en el marco de un año electoral de enorme ansiedad y expectativa. La estrategia mantenida durante los últimos años por la empresa se basa en tres pilares: I. el desarrollo de grandes superficies urbanas, II. el modelo de negocios desarrollador de desarrollistas, y III. la articulación con el sector público a través de los convenios urbanísticos de concertación. Este camino desembocó en una nueva visión de alto impacto comercial consistente en un esquema de alta rotación y precios competitivos que confluieron en excelentes resultados. En el 2016, aplicando mayor creatividad financiera logramos ofrecer un sistema de financiación propio por primera vez para lotes, que se sumó a otras experiencias anteriores para housing y departamentos. El importante stock de tierras disponibles sigue optimizando nuestros futuros márgenes de ganancia, ya que van incrementando su valor a través del tiempo y como consecuencia de su progresiva maduración, consolidación y desarrollo. Esta visión de largo plazo con que hemos enfocado nuestro negocio, generó durante 2015, la adquisición a través de distintos instrumentos de 327 nuevas hectáreas ubicadas en la zona sur de la ciudad, 95% de las cuales se incorporan a nuestro mayor emprendimiento Manantiales, que adquirió nuevas y notables dimensiones, superando las 1.000 hectáreas

dentro del ejido municipal de la propia ciudad de Córdoba -en una zona de excelente conectividad con el centro de la ciudad y sus principales arterias de salida-. Este cambio de escala, en complemento con el mix de emprendimientos y propuestas comerciales que componen el proyecto en su conjunto - permitió avanzar sobre nuevos segmentos de clientes y oportunidades de mercado. Durante el 2015, logramos volcar exitosamente 1.100 lotes, lo que generó un quiebre en nuestra tendencia de ventas y cartera de clientes, aumentando en más del 100% la cantidad de unidades vendidas en relación al último año.

En abril de 2015, relanzamos Manantiales públicamente en toda su nueva dimensión como una realidad concreta y palpable, convirtiéndose en el proyecto mixto más importante en su tipología y condiciones únicas, tanto en Córdoba como a nivel nacional. Fue una oportunidad única de reposicionamiento de marca -en el marco del 15º Aniversario de la firma GRUPO EDISUR de la que EDISUR S.A. forma parte- y al mismo tiempo, de presentación de los avances de obras, nuevos barrios y vías de conectividad que demostraron el real impacto de transformación que genera este emprendimiento en la ciudad de Córdoba. Aplicamos lo que el reconocido arquitecto, urbanista y político brasilero de Curitiba, Jaime Lerner, definía como “acupuntura urbana”: el principio de recuperar la energía desde un punto enfermo o degradado lo que se ex-

tiende a toda su área circundante.

Por su parte, nuestra política de landbanking permite también generar proyectos rentables a través de esquemas de alianzas con terceros, alentando una auténtica fuerza de transformación y consolidación de tierras. El modelo denominado Desarrollador de Desarrollistas, es un esquema de negocios que implementamos desde el 2013, profundizamos en el 2014 y fortalecimos en el 2015, por el que ofrecemos a inversores o desarrollistas nuestra disponibilidad de tierras junto con el know how en materia de diseño, gestión de proyectos, marketing y comercialización, en distintas escalas de emprendimientos y transformándolos en verdaderos aliados estratégicos. Asimismo, contamos con valiosas áreas de reserva, localizadas sobre las principales arterias de circulación o en el corazón mismo de nuestros emprendimientos, pensadas para actividades comerciales o de servicio lo que abre importantes perspectivas de desarrollos adicionales a los residenciales, que comenzaremos a explorar como unidades de negocios.

Bajo la línea Desarrollador de Desarrollistas, durante el 2015 concretamos 4 nuevas alianzas para distintos proyectos de casonas y de edificios dentro de Manantiales. Se trata de inversores que no se quieren limitar a hacer una simple compra sino que confían en nuestra experiencia y trayectoria eligiendo a Manantiales para llevar adelante emprendimientos que van de los 3.000 a los 14.000 metros cuadrados. Así, ya sumamos un total de 10 alianzas bajo este esquema, lo que equivale a agregar unos 80.000 metros cuadrados a nuestra cartera de productos. Evidentemente, a la disponibilidad de tierras estratégicamente ubicadas, hemos logrado sumar la confianza y referencia suficientes para captar inversiones locales ávidas de colocar capital en el sector inmobiliario que sigue transmitiendo seguridad como resguardo de valor y rentabilidad

futura. Por nuestra parte, este modelo nos garantiza negocios que van consolidando y madurando a todo Manantiales, a la vez que no requiere de fondos propios y genera una muy importante utilidad.

Para abordar esta nueva escala, sigue siendo indispensable plantear un trabajo conjunto y colaborativo tanto con el gobierno municipal como con los estamentos provinciales, incluso con las empresas prestadoras de servicios, no sólo por la dimensión de los proyectos, sino también por la falta de infraestructura producto de la ausencia de inversión de los últimos años. Durante el 2015, concertamos 3 nuevos convenios urbanísticos por los cuales asumimos el compromiso de ejecución de importantes obras de conectividad y servicios que potencian nuestros emprendimientos en algunos casos pero fundamentalmente generan un beneficio a la ciudad. Estas inversiones se suman a las más de 23 obras ya realizadas, fruto de dos convenios firmados en el 2008 y 2014. Asimismo, la relación público – privada nos exige articular visiones urbanísticas para el desarrollo del “master plan” de Manantiales, cuyos lineamientos principales son consensuados y observados por el Municipio a partir de la presentación de un Plan de Ordenamiento Territorial.

De la información contable, surge una utilidad neta del período 2015 de \$ 75.554.659, reflejando un incremento del 71% respecto al año anterior, lo que da origen a un patrimonio neto de \$ 230.479.106 que es un 49% superior al año 2014.

Así como el 2014 estuvo marcado por la experiencia de nuevas concertaciones público-privadas, y el 2015 por la venta masiva de lotes, el 2016 se presenta claramente como la oportunidad de hacer realidad la combinación precisa entre la actividad loteadora y la construcción de casas en forma seriada para llegar a nuevos segmentos de la pobla-

ción, lograr un incremento de las ventas y de este modo disminuir los costos fijos. Hemos realizado viajes de prospección a Estados Unidos y Nueva Zelanda para captar nuevas tecnologías de construcción, estamos ejecutando unidades de prueba con el sistema “ steel framing”, ampliamente utilizado en Estados Unidos y también otros métodos provenientes de Italia. Hemos dado comienzo a la construcción de las instalaciones para la fábrica de casas y estamos en proceso de importación de la maquinaria necesaria para ello.

Si la estrategia no se trata de ser los mejores en la industria, sino de ser únicos, podemos decir que nos hemos concentrado en lo que Michael Porter define como el “calce de actividades”, esa combinación exitosa de funciones integradas entre sí, que hacen difícil a la competencia imitarlas, y que supone hacer bien muchas cosas y no sólo unas pocas. La sustentabilidad de nuestra ventaja competitiva se basa en esa combinación que responde a nuestro modelo integral y que contempla desde la búsqueda y factibilidad del terreno hasta el servicio de post venta y administración de consorcios, que integra habilidades técnicas con capacidades de gestión y relacionamiento, que focaliza en negocios a largo plazo sin descuidar los detalles de los negocios actuales.

Por último, las mismas variables comentadas, nos plantean además otro tipo de desafíos, sumamente exigentes para la visión tradicional de la empresa, y que involucran problemáticas que hoy se están discutiendo a nivel mundial en el marco de la ONU Habitat, el Banco Mundial y otros organismos de similar nivel. Se trata de integrar nuestros emprendimientos a la ciudad y su comunidad, generando nuevas centralidades con una mixtura de actividades, conformando un espacio ejemplar y extraordinario de la

ciudad, realizando importantes inversiones en infraestructura y servicios, coordinando sistemas de seguridad y cohesión en conjunto con los vecinos, aplicando principios y tecnologías sustentables y amigables con el medio ambiente ecológico y social, aspirando a la integración social y en lo posible provocando negocios definidos como inclusivos. Somos conscientes que desde nuestra actividad, impactamos directamente en la vida de los ciudadanos y en el futuro de la ciudad. Sabemos que estamos reescribiendo la historia urbanística de Córdoba.

En esta intensa tarea, merecen un especial reconocimiento tanto clientes como inversores que han depositado la confianza de su presente y futuro en nosotros, los proveedores que nos acompañan incansablemente en nuevos y exigentes desafíos, los colaboradores que alimentan la pasión y aportan la energía necesaria para que nuestros sueños se concreten, y a los ciudadanos y vecinos de Córdoba que finalmente reciben los aciertos y errores de quienes decidimos entender a la acción como señal del éxito. Finalmente, vivimos en el 2015 un momento trascendente, casi histórico, para nuestro país. Prácticamente se puso en juego la esperanza de un pueblo agobiado de malas prácticas políticas que pusieron en jaque no sólo a nuestra economía e inserción en el mundo, sino también la ilusión y el porvenir de varias generaciones de argentinos. Pudimos ver una luz en el camino, encender antorchas y renovar la esperanza en un cambio que, aunque pudiera ser doloroso, es totalmente prometedor. El agobio que estos tiempos nos envolvió, nos obliga a reforzarnos con una frase inspiradora de la Madre Teresa: “Hay muchos que pueden hacer grandes cosas, pero son pocos los que harán las pequeñas cosas”. Intentamos estar entre estos últimos: los que hacemos pequeñas grandes cosas.

# IDENTIFICACIÓN DE LA COMPAÑÍA

## II.1 Información básica

- ▶ **RAZÓN SOCIAL:** EDISUR S.A
- ▶ **DOMICILIO:** Av. Nores Martínez 2649.  
7° Piso D. Barrio Jardín. CP: 5014. Córdoba.
- ▶ **TIPO DE SOCIEDAD:** Sociedad Anónima
- ▶ **CUIT:** 30-70941894-3
- ▶ **TELÉFONO:** (54 351) 467 8500
- ▶ **E MAIL:** info@grupoedisur.com.ar
- ▶ **SITIO WEB:** www.grupoedisur.com.ar
- ▶ **REDES SOCIALES:**
  - ▶  GrupoEdisur
  - ▶  @Grupo\_Edisur  GRUPOEDISUR
  - ▶  grupo-edisur  grupo-edisur
- ▶ **ASESORAMIENTO COMERCIAL:** 0810-888-3347
- ▶ **OFICINAS DE ATENCIÓN COMERCIAL:**
  - Ciudad de Córdoba
  - Nueva Córdoba: San Lorenzo 87
  - Centro: 25 de Mayo 186
  - Norte: Av. Recta Martinoli 6667 Local 1
  - Sur: Av. Rogelio Nores Martínez 2649
  - Manantiales: Av. Cruz Roja y Río Negro

## II.2 Misión, Visión y Valores

### Misión

Somos una Desarrollista Inmobiliaria dinámica y comprometida, que genera valor para sus accionistas, empleados, proveedores, clientes y sociedad en general, visualizando y capitalizando oportunidades de negocios en búsqueda de un crecimiento ordenado y sostenido.

### Visión

Ser reconocidos por nuestra trayectoria y liderazgo en el mercado inmobiliario argentino.

### Valores

- **DINAMISMO:** Trabajamos con una gran capacidad de transformación del mercado y su entorno, a partir de un profundo conocimiento de sus condiciones, generando nuevas oportunidades de crecimiento empresarial.
- **INNOVACIÓN:** Generamos competitividad concibiendo innovación tecnológica en nuestros productos y métodos de gestión.
- **CALIDAD:** Desarrollamos productos de calidad, haciendo concordar las expectativas del cliente con lo programado por la institución y lo realizado por nuestros equipos.
- **INTEGRIDAD:** Actuamos con claridad y en concordancia con los valores y las buenas prácticas profesionales, sobre la base de nuestra trayectoria y solvencia.
- **COMPROMISO:** Procedemos con un alto nivel de responsabilidad, tanto para nuestros clientes y proveedores, como para con la ciudad y la sociedad de la que formamos parte, promoviendo el desarrollo urbano en base a un crecimiento social, ambiental y económicamente sustentable.

## II.3 Política de Calidad

**Certificamos Normas ISO 9001:2008 acreditando la calidad de todos los procesos involucrados en nuestro negocio.**

Nuestra responsabilidad con la calidad está fundada en una elevada vocación y espíritu de servicio para cumplir los requerimientos de nuestros clientes, valiéndonos del dinamismo, la innovación, la integridad y el compromiso que nos caracterizan, y que, apropiados por nuestro equipo humano en cada una de sus acciones diarias, nos permiten alcanzar una mayor competitividad en nuestros productos y mejorar continuamente la eficacia del sistema de gestión de calidad.

**Validamos bajo normas GRI (Global Reporting Initiative) nuestro Reporte de Responsabilidad Social, comunicando el desempeño económico, social y ambiental de nuestra empresa.**

Nuestro compromiso con la calidad se encuentra presente en cada uno de los que formamos parte de GRUPO EDISUR, lo que se refleja en nuestro accionar diario para llegar a nuestros clientes con una propuesta que va más allá de los estándares del mercado, que les ofrezca seguridad y confianza.

Asimismo, asumimos esta responsabilidad con seriedad y como un proceso de mejora continua para el cual contamos con un equipo de alto nivel técnico y humano al que se suman nuestros proveedores como una pieza más del engranaje.

# PERFIL CORPORATIVO

**EDISUR S.A.** es una de las empresas que conforman **GRUPO EDISUR**, firma líder del sector del desarrollo inmobiliario, con sede en Córdoba, la segunda provincia más importante de Argentina. Llevamos realizados 40 emprendimientos residenciales en las ciudades de Córdoba, Alta Gracia y Villa Allende; y también un proyecto en Punta del Este, Uruguay. Nuestros proyectos cubren la demanda de distintos públicos y segmentos de clientes: departamentos en casonas y edificios, lotes de distintas dimensiones en urbanizaciones y en countries, housing, casas y oficinas. Además, realizamos importantes inversiones en obras de infraestructura y servicios, potenciando el entorno, los espacios verdes, la conectividad y la integración de los emprendimientos a la vida de la ciudad. Con 15 años de experiencia en el mercado, superamos el rol de desarrollista tradicional sumando una visión urbanizadora de grandes superficies de tierras. Además, generamos alianzas bajo el esquema “Desarrollador de Desarrollistas” ofreciendo la tierra y nuestro know how a una red de empresas e inversores con los que consolidamos nuestros emprendimientos en marcha.

## III.1 Organización interna

El Directorio de **GRUPO EDISUR** está conformado por destacados profesionales con más de 30 años de trayectoria en el sector financiero y de la construcción, experiencia académica, solidez empresarial y representación sectorial.



**HORACIO PARGA**

**SU MIRADA, SU APORTE:**

*“Estar siempre pendiente de todo, tengo una obsesión de que las cosas se hagan bien. Es mi manera de ser y está motivada por el combustible de la ilusión y de los sueños”*

- Es Contador Público egresado de la Universidad Nacional de Córdoba y egresado del Programa de Alta Dirección (PAD) en el Instituto de Altos Estudios Empresariales (IAE).
- Es Presidente de la Bolsa de Comercio de Córdoba.
- Fue Presidente de la Cámara Empresarial de Desarrollistas Urbanos Córdoba (CEDUC) por dos períodos, desde 2008 a 2012, y se desempeñó además como Vicepresidente y Vicepresidente 2° de la entidad en distintas oportunidades.
- Desarrolló una intensa y amplia actividad en el sector financiero en Buenos Aires como agente de Bolsa, Director del Banco de Valores y Director del Mercado de Valores de Buenos Aires.



**FERNANDO REYNA**

**SU MIRADA, SU APORTE:**

*“El principal aporte es la relación con la gente: con mis socios, nuestro equipo de colaboradores y los clientes. También, mi gran capacidad de trabajo y el disfrutar mucho de lo que hago”*

- Es Ingeniero Civil egresado de la Universidad Nacional de Córdoba y Doctor (Ph.D.) en Purdue University, Estados Unidos, en el área de mecánica de suelos y fundaciones e ingeniería en terremotos.
- Es miembro permanente de la Fundación Córdoba Mejora, entidad en la que se desempeñó como Vicepresidente.
- Cuenta con una amplia trayectoria como Investigador, Profesor Titular, Director de Proyectos, asesor y miembro de diferentes instituciones académicas nacionales.
- Asesoró y dirigió distintas sociedades dedicadas a proyectos residenciales, industriales y licitaciones de obra pública.



**RUBÉN BECCACECE**

**SU MIRADA, SU APORTE:**

*“Reconozco una capacidad para determinar las potencialidades de un terreno y definir cuál es el producto que mejor se adaptaría al mismo; además, por supuesto, de lo que tiene que ver con el diseño de los proyectos desde el punto de vista arquitectónico”*

- Es Arquitecto egresado de la Universidad Nacional de Córdoba.
- Desarrolló una reconocida experiencia en DYCSA, una de las firmas de arquitectura de primera línea, responsable de la construcción de innumerables emprendimientos en zonas residenciales de Córdoba.
- Tuvo a su cargo la dirección y ejecución no sólo de proyectos de unidades residenciales, sino también de arquitectura hospitalaria y hotelera.
- Cuenta con experiencia en el desarrollo integral de importantes emprendimientos turísticos.

## Directores

El equipo gerencial de la empresa está formado por ejecutivos cuyos equipos se encuentran organizados en 5 Direcciones y 23 áreas específicas y complementarias que articulan objetivos, proyectos y resultados.

La segunda generación de los Socios fundadores se ha integrado a la estructura con una visión estratégica y consecuente, de una manera armónica y paulatina, ocupando cargos en distintos niveles de la empresa.

### DIRECCIÓN EJECUTIVA

Participa de la toma de decisiones y encausa las estrategias corporativas en distintos estamentos gubernamentales y no gubernamentales, para lograr la resolución y puesta en marcha de los distintos proyectos.



A cargo: **ING. ROGELIO MORONI**

### DIRECCIÓN DE ADMINISTRACIÓN

Obtiene, gestiona y controla los fondos, herramientas, mecanismos, recursos humanos y financieros de la empresa que hacen posible su viabilidad económica y la creación de valor para sus inversores.



A cargo: **CR. HORACIO PARGA (H)**

### DIRECCIÓN DE PRODUCCIÓN

Lleva adelante los procesos de cómputo y compra de materiales e insumos, así como la ejecución y seguimiento de las obras para materializar los proyectos inmobiliarios y de infraestructura.



A cargo: **LIC. GONZALO PARGA**

### DIRECCIÓN DE GESTIÓN Y DESARROLLO

Analiza las intervenciones urbanísticas en cartera, diseña los proyectos y se encarga de la gestión de autorizaciones y habilitaciones correspondientes que permiten iniciar y continuar las distintas obras.



A cargo: **ING. ADOLFO FRATESCHI**

### DIRECCIÓN COMERCIAL

Capta, asesora y acompaña a diferentes tipos y niveles de clientes, desde el consumidor final hasta inversores en sus distintas escalas, concretando operaciones de venta y contratos de nuevos negocios.



A cargo: **LIC. SEBASTIÁN RIVERO**

### DIRECCIÓN DE COMUNICACIÓN Y MARKETING

Posiciona la marca, promociona sus proyectos y difunde su política de responsabilidad social, evaluando e implementando programas específicos para distintas categorías de productos, segmentos de clientes y grupos de interés.



A cargo: **LIC. MARÍA MARTA TONIUTTI**

## Áreas de Trabajo

La organización de la empresa responde a las necesidades específicas de nuestra estrategia, conformando un equipo de más de 200 profesionales enfocados en los distintos aspectos de la actividad.

La alianza con empresas del rubro e inversores, dio origen en 2015 a la formación de una nueva área de trabajo dedicada a brindar información, seguimiento y asesoramiento a este grupo.

En este marco, a continuación detallamos nuestras áreas de trabajo:

- ▶ ARQUITECTURA OBRAS PROPIAS
- ▶ ARQUITECTURA OBRAS DE TERCEROS
- ▶ DESARROLLO URBANO
- ▶ GESTIONES
- ▶ OBRAS DE LOTEOS
- ▶ OBRAS DE TERCEROS
- ▶ OBRAS PROPIAS
- ▶ PLANIFICACIÓN Y COSTOS
- ▶ COMPRAS Y CONTRATACIONES
- ▶ POSTVENTA
- ▶ RELACIÓN CON PROPIETARIOS
- ▶ MANTENIMIENTO
- ▶ VENTAS
- ▶ MARKETING
- ▶ RELACIONES INSTITUCIONALES
- ▶ INTELIGENCIA COMERCIAL
- ▶ ADMINISTRACIÓN
- ▶ CALIDAD
- ▶ FINANZAS
- ▶ RECURSOS HUMANOS
- ▶ SISTEMAS
- ▶ LEGALES
- ▶ DESARROLLADOR DE DESARROLLISTAS



## III.2 Cartera Multiproducto: Amplitud y Profundidad

Nuestra propuesta inmobiliaria contempla la amplitud, ofreciendo todas las categorías: desde oficinas, departamentos tanto en edificios como Casonas -condominios privados-, casas, housing y lotes en countries y urbanizaciones.

Asimismo, se caracteriza por la profundidad dentro de cada rubro: desde departamentos y casas de 1, 2, 3 y 4 dormitorios, hasta lotes de 250 a más de 1,500 metros cuadrados.

### ESTOS ATRIBUTOS NOS PERMITEN:

- Cubrir las necesidades y preferencias de distintos segmentos objetivo de clientes: consumidor final e inversor; desde jóvenes y familias, hasta adultos mayores.
- Acompañar el ciclo de vida familiar o el crecimiento del inversor, posibilitando la venta consultiva y el asesoramiento inmobiliario.
- Disponer de flexibilidad y adaptación ante las alteraciones que pueda sufrir el mercado, en atención a las variaciones de la demanda y los cambios del contexto.

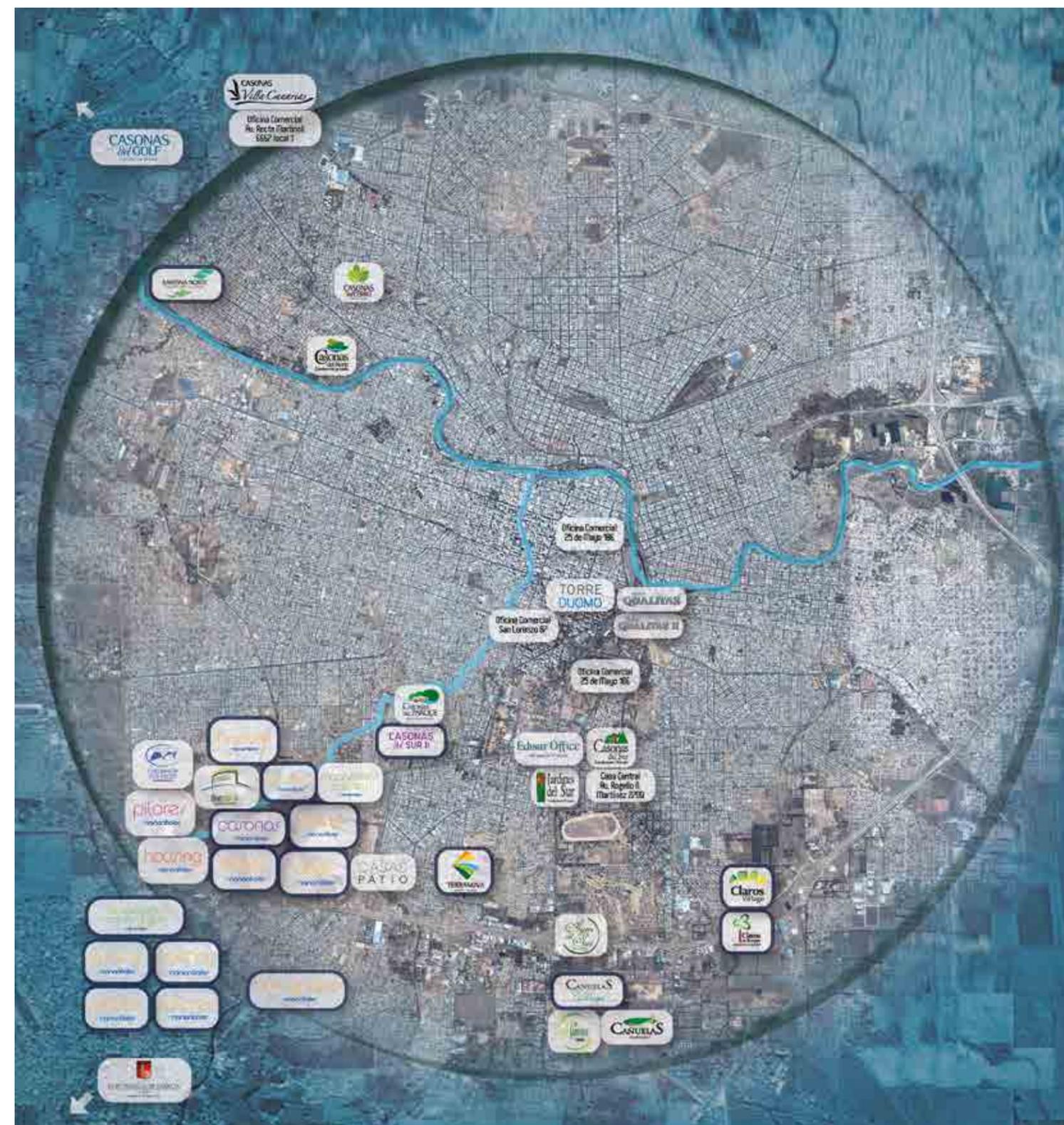


IMAGEN SATELITAL AMPLIADA DE LA CIUDAD DE CÓRDOBA: ubicación de sedes y emprendimientos correspondientes a GRUPO EDISUR. Los proyectos destacados en azul pertenecen a EDISUR S.A.

## III.3 Presencia Corporativa

Formamos parte activa de distintas instituciones empresariales, profesionales y académicas, que promueven la actividad sectorial, la investigación y el análisis, el desarrollo económico y social, el ejercicio ético de las distintas especialidades, el perfeccionamiento y la formación.

### PARTICIPAMOS EN:

- Cámara Empresarial de Desarrollistas Urbanos Córdoba - CEDUC
- Bolsa de Comercio de Córdoba
- Fundación Córdoba Mejora
- Fundación Mediterránea
- Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas - IAEF
- Centro de Investigaciones Inmobiliarias de Córdoba - CEDIN
- Cámara Española de Comercio de la República Argentina (delegación Córdoba) - CECRA

Nos sentimos comprometidos con el desarrollo de la comunidad y trabajamos conjuntamente con instituciones vinculadas al bien común, la promoción del estudio, el espíritu emprendedor y la inclusión social y laboral, llevando adelante campañas solidarias, programas y proyectos con distintas fundaciones.

### APOYAMOS EL TRABAJO DE:

- Fundación Manos Abiertas
- Fundación Banco de Alimentos Córdoba
- Fundación Educativa Junior Achievement
- Fondo de Becas para Estudiantes FONBEC
- Fundación Empresarial para Emprendedores E+E
- Fundación La Luciérnaga

## III.4 Trayectoria

En 2015, **GRUPO EDISUR** cumplió 15 años en el mercado, transitando un camino cargado de proyectos, iniciativas y desafíos que han logrado posicionar la empresa como líder en propuestas, emprendimientos y esquemas de negocios.

### ➤ **40 EMPRENDIMIENTOS**

*en la ciudad de Córdoba, Villa Allende, Alta Gracia y Punta del Este, Uruguay*

### ➤ **15 EMPRENDIMIENTOS**

*en desarrollo simultáneo*

### ➤ **MÁS DE 5.500 LOTES**

*en 21 proyectos entre countries y urbanizaciones*

### ➤ **MÁS DE 2.500 DEPARTAMENTOS**

*en 18 emprendimientos de Casonas y edificios*

### ➤ **MÁS DE 5.000**

*familias propietarias*

### ➤ **MÁS DE 200 PROFESIONALES,**

*administrativos, técnicos y un equipo de igual magnitud en obra y mantenimiento*

### ➤ **MÁS DE 300 EMPRESAS**

*proveedoras y asesores externos*

## III.4.a Premios y Distinciones

La empresa ha sido reconocida tanto por su solidez en el mercado, como por su desempeño general y la actuación de sus ejecutivos, a través de distintos premios y menciones otorgados por medios de prensa, revistas especializadas y encuestas entre la opinión pública.

Durante 2015, recibimos el premio al “Mejor Equipo del Año”, que otorga Infonegocios, sitio digital de negocios de Córdoba. Además, nuestro Director, el Ing. Fernando Reyna fue candidato a “Empresario del Año” y Manantiales ternado “Emprendimiento del Año” por la revista cordobesa Punto a Punto.

Estas distinciones se suman a otros galardones recibidos en estos 15 años de vida de la compañía, entre los más significativos:

- **“EMPRESA DEL AÑO 2014”**, que otorga Punto a Punto
- **“PREMIO A LA CREATIVIDAD INMOBILIARIA”**, año 2013 que otorga Reporte Inmobiliario
- **DISTINCIÓN JERÓNIMO LUIS DE CABRERA:** Cr. Horacio Parga, año 2011 que otorga la Municipalidad de Córdoba
- **“EMPRESARIO DEL AÑO, RUBRO DESARROLLISTAS:** Cr. Horacio Parga”, año 2010 que otorga La Voz del Interior

# EDIFICIO CORPORATIVO

En el corazón de Manantiales construimos nuestro edificio corporativo con la intención de concentrar los recursos humanos para optimizar su capacidad productiva, fomentar el trabajo en equipo y fortalecer los vínculos entre los colaboradores.

Con la construcción de este edificio, lanzamos el corredor corporativo y comercial de Manantiales, invitando a otras empresas a sumarse a la propuesta. El nuevo edificio corporativo constituirá así el puntapié inicial de un futuro nodo de oficinas corporativas, aprovechando la orientación norte - sur y la belleza del verde que proponen estos terrenos frente al Parque La Cañada.

El edificio contará con una superficie cubierta de 5.000 m<sup>2</sup>, proyecto que se convertirá en un importante emblema de GRUPO EDISUR . Actualmente, se encuentra en pleno proceso de construcción y prevemos la inauguración para fines de 2016.



Avance a mayo de 2016

# CONTEXTO MACROECONÓMICO

## V.1 Economía Argentina

**E**l año 2015 se encontró condicionado a las decisiones políticas vinculadas con las elecciones presidenciales definidas a fin de año, que culminaron con el cambio de gobierno, asumiendo la presidencia el Ing. Mauricio Macri en el mes de diciembre. Las primeras decisiones y medidas de política económica representaron un giro sustancial a las medidas aplicadas en los últimos 12 años.

En este sentido, mejoraron las perspectivas de todos los actores, locales y externos, respecto de la recuperación de la senda de crecimiento. Se apunta a un clima de negocios más emparentado con el mercado, que busca reinsertar a la economía local en el mundo, corrigiendo en una primera instancia los desequilibrios heredados de la gestión anterior.

En este sentido, las primeras medidas económicas del gobierno apuntan a un nuevo rumbo que corrija los principales obstáculos que atentaron contra el crecimiento: inflación, déficit fiscal y atraso de tarifas.

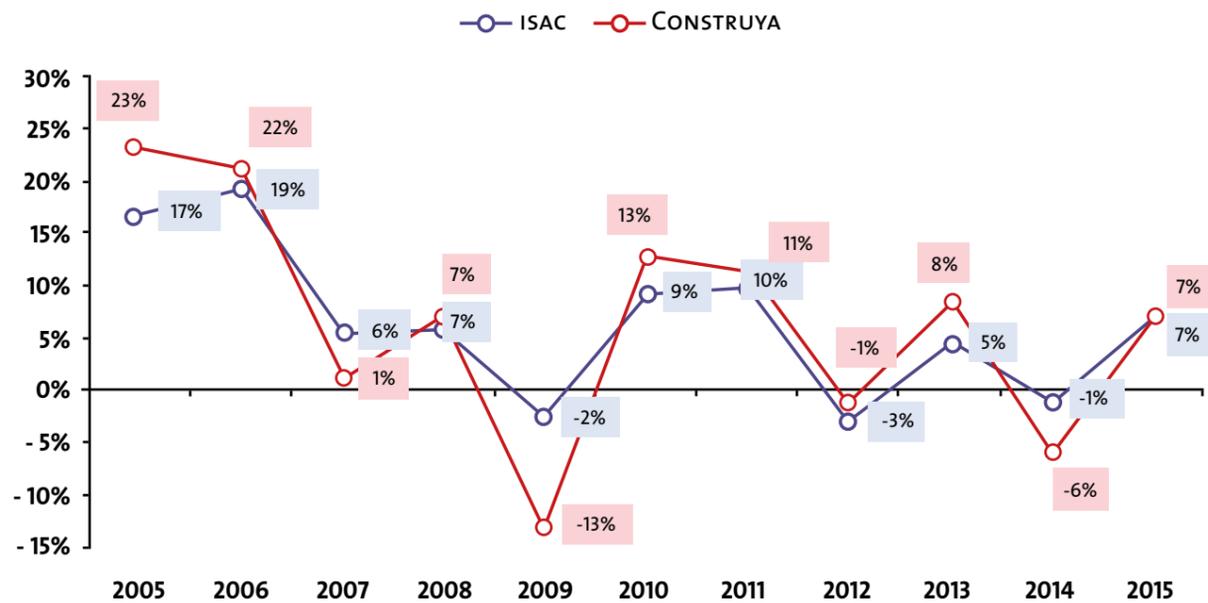


## V.2 Industria de la Construcción

La actividad de la construcción cerró el año 2015 en torno al 7% promedio, por encima de los valores obtenidos el año anterior. Este incremento se observa tanto para la actividad privada – reflejada por el Índice que elabora mensualmente el Grupo Construya – como si se considera la actividad en general – presentada en el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) que elabora mensualmente Indec.

Aún cuando el año finalizó con mejorías para la actividad, no logra recuperar las tasas de crecimiento de los años anteriores, cuando la industria de la construcción crecía a tasas superiores al 20%. Esto se debe, en gran medida a la incertidumbre política que demoró o retrasó decisiones de consumo e inversión.

[...] La actividad, no logra recuperar las tasas de crecimiento de los años anteriores, cuando la industria de la construcción crecía a tasas superiores al 20%.



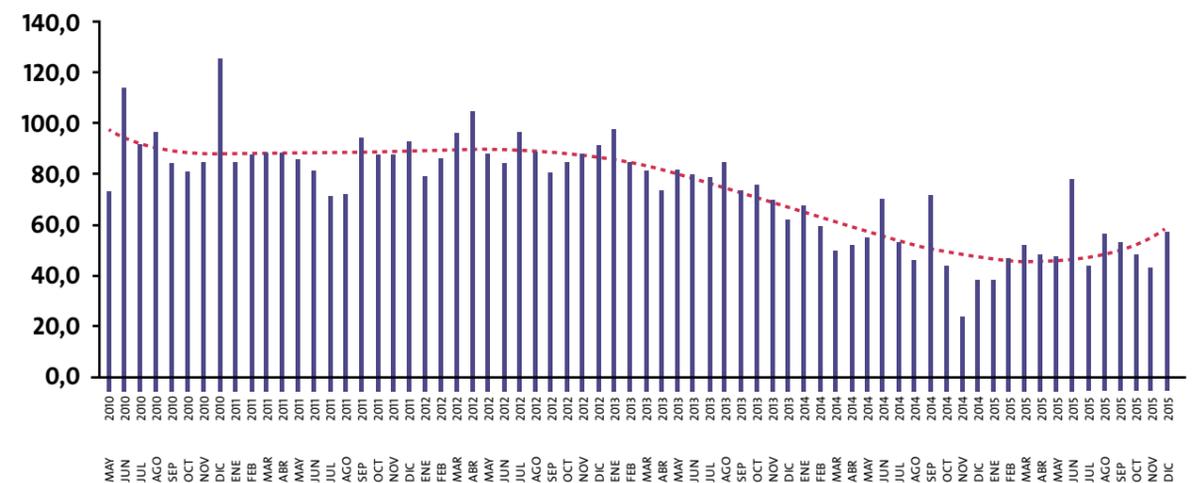
FUENTE: Departamento de Estudios de GRUPO EDISUR en base a Indec y Grupo Construya con los líderes.

## Venta de inmuebles en Córdoba

En 2015, se identifica una mejora respecto a la venta de unidades nuevas en la ciudad de Córdoba, tal como lo muestra el gráfico a continuación. Esta información surge del índice de ventas de inmuebles que elabora la Cámara de Desarrollistas Urbanos de Córdoba (CEDUC), desde mayo del 2010 hasta diciembre de 2015.

[...] En 2015, se identifica una mejora respecto a la venta de unidades nuevas en la ciudad de Córdoba

ÍNDICE CEDUC – FINANCIADO + NO FINANCIADO. AÑOS 2010- 2015

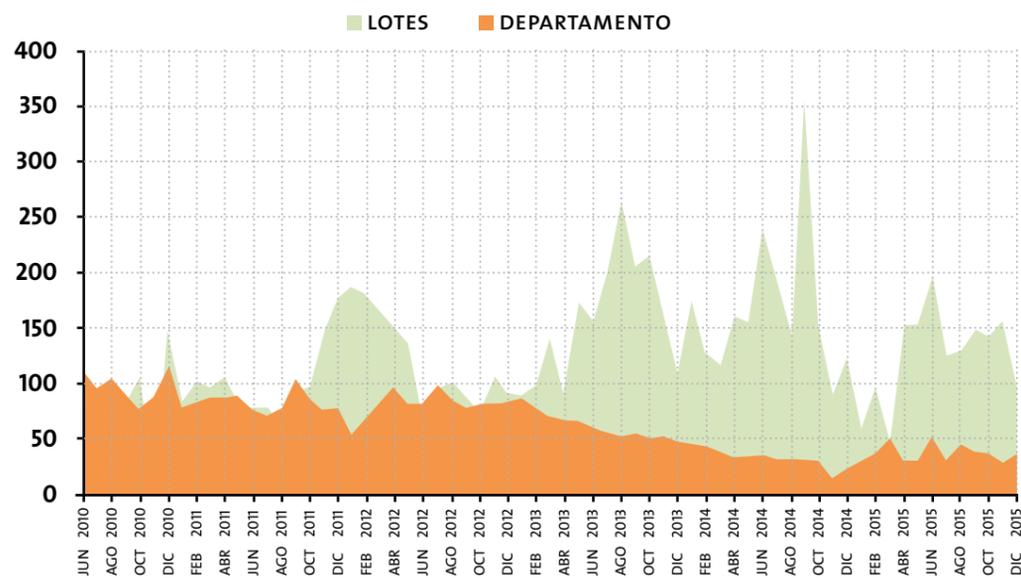


FUENTE: Departamento de Estudios de GRUPO EDISUR en base a Ceduc.

## Lotes con buenos resultados

Desde la implementación del cepo cambiario en noviembre de 2011 (eliminado por el nuevo gobierno nacional), el índice de venta de los lotes han crecido por encima del 2010 (con pocas excepciones), mientras que el índice de ventas de departamentos y casas muestran una tendencia decreciente desde entonces. Esto también significó un cambio de la calidad de los compradores, ya que de un predominio del inversor se pasó a una mayor participación del consumidor final que se dio a través de los lotes y también implicó que se pudo llegar a franjas de la clase media que con departamentos se hacía muy difícil.

[...] Cambiaron los compradores, de un predominio del inversor se pasó a una mayor participación del consumidor final que se dio a través de los lotes.



FUENTE: Departamento de Estudios de GRUPO EDISUR en base a Ceduc.



# ESTRATEGIA COMERCIAL

## VI.1 Desarrollos a gran escala

### VI.1.a Stock de tierras

Desde 2013 **GRUPO EDISUR** fue cambiando el enfoque basado en la “localización” a la incorporación de importantes extensiones de tierra donde subrayamos la “diferenciación”. Fuimos agregando valor a estas tierras consideradas periféricas para crear algo único en extensión y calidad. Como ya mencionáramos, con ello no sólo se valorizan los emprendimientos presentes sino que se va apreciando en forma importante la tierra adquirida a utilizar en el futuro. Ciertamente, esto se ha logrado en función de importantes inversiones no sólo al momento de la recalificación sino al inicio de las obras.

Así, pasamos de desarrollar proyectos inmobiliarios dirigidos a la demanda de un segmento que se ubica en la parte superior de la pirámide socioeconómica, a ampliar el espectro, diversificando los productos para llegar a la clase media.

En este sentido, durante 2015 continuamos nuestra política de incorporación de tierras: 327 nuevas hectáreas ubicadas en la zona sur de la ciudad. Más del 90% de las mismas se agregan a Manantiales.

## VI.1.b Megaemprendimiento: Manantiales

Con la proyección de Manantiales, dimos un salto en el sector, pasamos de la generación de proyectos inmobiliarios, al desafío de desarrollar la ciudad.

Este megaemprendimiento, dentro del ejido municipal de la ciudad de Córdoba, implica una intervención a gran escala, la articulación con el sector público, la ejecución de importantes obras de infraestructura, la alianza con nuevos actores y la integración de un nuevo espacio al resto de la ciudad, mediante la generación de importantes vías de acceso y la apertura de espacios públicos, dispuestos para los vecinos.

Es la puesta en valor de un sector que se abre a los cordobeses y se dispone para el disfrute y aprovechamiento de los vecinos, quienes, al vivirla, lo transforman en ese ente vivo que toda ciudad es, introduciendo el dinamismo y la humanidad que toda ciudad necesita.

### EN MANANTIALES:

- Ofrecemos distintas propuestas en todas las categorías de producto: lotes en countries y urbanizaciones abiertas; departamentos en condominios privados y edificios en altura; casas individuales y en formato housing
- Proyectamos zonas comerciales, corporativas, educativas, culturales, deportivas, recreativas y comunitarias
- Ponemos en valor el tradicional arroyo La Cañada que junto al Parque La Cañada atraviesan todo el emprendimiento
- Proponemos importantes espacios verdes, un entorno natural de grandes dimensiones y visuales a las sierras de Córdoba
- Ejecutamos importantes obras de infraestructura para asegurar la conectividad vial y la provisión de servicios.
- Recuperamos obras históricas relevantes y las incorporamos como puntos emblemáticos del proyecto
- Promovemos inversiones de terceros que favorecen la consolidación del emprendimiento
- Diseñamos este importante emprendimiento para albergar en un futuro a más de 120.000 residentes

## MANANTIALES HOY

- **19 EMPRENDIMIENTOS RESIDENCIALES**
- **11 EMPRENDIMIENTOS EN COMERCIALIZACIÓN**
- **MÁS DE 3.000 PROPIETARIOS**
- **1.100 PUESTOS DE TRABAJO DIARIOS EN LAS OBRAS EN MARCHA**
- **10 LANZAMIENTOS ENTRE 2014 Y 2015**
- **7 KILÓMETROS DEL ARROYO LA CAÑADA RECUPERADOS Y SU ESPACIO VERDE CIRCUNDANTE**
- **1.100 FAMILIAS ENTRE LAS QUE SE ENCUENTRAN VIVIENDO Y LAS QUE SE SUMARÁN DURANTE 2016**

MEDIO: LA VOZ DEL INTERIOR – FECHA: 28 DE MAYO DE 2015

## DESARROLLO INMOBILIARIO

# Edisur multiplicó Manantiales por seis

Invertirá \$ 500 millones al año hasta 2030 para llevar esta urbanización ubicada al sudoeste de la ciudad de Córdoba a mil hectáreas / Unas 120 mil personas vivirán allí cuando el emprendimiento esté consolidado / Incluye casonas y torres de departamentos.

Edisur festejará hoy sus 15 años de existencia como desarrollista presentando en público su plan en la zona sudoeste de la ciudad, por el cual convertirá a Manantiales en una urbanización seis veces mayor de la que era hasta ahora.

Hace casi una década, nació Manantiales como un *country* junto al predio de Molino Minetti. Pero se extendió en 2008, tras sumar tierras en torno a Las Siete Alcantarillas y pactar con la Municipalidad el convenio de concertación, que le permitió vender lotes más chicos. Así armó una urbanización de 170 hectáreas con casas, *housing*, condominios, casonas y edificios de departamentos.

En su plan de vender emprendimientos de otros desarrollistas, sumó el *country* La Cascada, del otro lado de la Circunvalación. También incorporó otros terrenos en la zona, como un campo aledaño al *country* y la urbanización San Ignacio.

Con esto, expandió Manantiales a mil hectáreas, que comienza en la intersección de Río Negro y Cruz Roja, se conecta por un paso que desarrolla Edisur por debajo de la Circunvalación en el que invertirá 20 millones de pesos, bordea el Instituto Renault y llega hasta la ruta 5 a Alta Gracia.



Festejos. Reyna, Parga y Beccacece, socios de Edisur, presentaron ayer la extensión de Manantiales.

Según sus directivos, es la mayor urbanización local, donde se invertirán 500 millones de pesos por año hasta 2030, el plazo en el que espera consolidar la zona con diferentes desarrollos inmobiliarios. En ese entonces, proyectan que vivirán en la zona 120 mil personas.

Así lo anunciaron sus directores, Horacio Parga, Rubén Beccacece, Fernando Reyna y Rogelio Moroni, quienes destacaron que para organizar el ter-

ritorio aplicarán el mismo esquema de "Paradas" que usa Punta del Este, en Uruguay. Así, el *country* Manantiales será la Parada 1 y San Ignacio (frente a ruta 5) será Parada 20.

Como primer paso, Edisur lanzó la comercialización de dos barrios, Prados y Solares Manantiales, cada uno con 250 terrenos de entre 250 y 450 metros cuadrados. Los lotes más pequeños salieron con precios desde 230 mil pesos y el primero ya

está "ciento por ciento reservado", recalcó Reyna.

La urbanización se extiende hacia el sur de la nueva traza de la Circunvalación, en torno a siete kilómetros de La Cañada. Hasta ahora, se parquizaron 14 hectáreas, pero en el nuevo tramo se parquizarán otras 75 hectáreas, duplicando el parque Sarmiento, según Parga.

"Manantiales es un generador de nuevos negocios", explicó Parga, ya que Edisur convoca a

## Una ciudad en la ciudad

**Extensión.** Originalmente Manantiales fue de 170 hectáreas. Ahora tiene mil hectáreas, dos veces Argüello.

**Propietarios.** Hasta ahora, tiene 1.700 propietarios. Viven 300 familias, pero con las entregas previstas llegarán a 600 a fin de año. Cuando esté consolidada, 120 mil personas vivirán allí.

**Inversión.** Será de \$ 500 millones anuales hasta 2030 en infraestructura y servicios. Esto se financiará con la comercialización, crédito bancario y productos para el mercado de capitales (como en su momento lo fueron las obligaciones negociables).

**Nuevas unidades.** El último lanzamiento, Prados y Solares de Manantiales, incluye 500 lotes de 250 a 450 metros cuadrados.

**Emprendimientos.** Tiene 17 proyectos residenciales, 11 en comercialización.

**Empleos.** Edisur tiene 200 empleados entre técnicos y vendedores y 150 operarios en construcción. Pero en el total de obras en marcha tiene 1.100 puestos de trabajo.

**15 años.** Edisur nació en 2000. Además de Manantiales, tiene otros 22 proyectos en Córdoba, Villa Allende y Alta Gracia.

otras desarrollistas menores a realizar allí emprendimientos inmobiliarios en forma conjunta bajo el formato de fideicomisos. Así, por ejemplo, trabaja con Dominia y Codeler en dos casonas de 170 departamentos.

Mientras termina el primer edificio de departamentos de uno y dos dormitorios vendidos bajo el sistema de financiación Plan M50, en un año terminará su edificio corporativo de cinco mil metros cuadrados en el co-

razón de Manantiales.

Parga también destacó que Manantiales fue posible gracias a la concertación público-privada, por la cual la firma pone 75 millones de pesos en obras públicas para la ciudad. La más importante es el intercambio entre Rafael Núñez y hulevar Los Alemanes, pero también incluyen la prolongación de la avenida Cruz Roja y la pavimentación de varias calles y avenidas de Manantiales.

“Manantiales es una extensión de la ciudad de Córdoba con todos los atributos para vivir, trabajar o desarrollar una actividad comercial o profesional. Es la posibilidad de invertir en una megaurbanización planificada desde cero, con todas las ventajas y beneficios que ello supone. Manantiales no es una promesa, sino una realidad en la que viven cientos de familias”

Ing. Fernando Reyna,  
Director de GRUPO EDISUR

“Comenzamos Manantiales a partir de un master plan que expone el desarrollo en toda su dimensión y comenzamos a concentrar los esfuerzos de toda la empresa en pos de su crecimiento y consolidación. Manantiales implica pensar la empresa y la ciudad a 30 años con la conciencia y la responsabilidad que conlleva en este país planificar un proyecto a mediano y largo plazo”

Arq. Rubén Beccacece,  
Director de GRUPO EDISUR

“Después de comenzar a transformar un lugar absolutamente deprimido y abandonado en el sector suroeste en lo que es hoy Manantiales, la verdad es que nos sentimos capaces de hacer mucho más. Estamos convencidos y trabajamos con la convicción de que esta transformación derrama beneficios para todos los vecinos de Córdoba”

Cr. Horacio Parga,  
Director de GRUPO EDISUR

MEDIO: COMERCIO Y JUSTICIA - FECHA: 24 DE DICIEMBRE DE 2015

# Negocios



JUEVES 24 DE DICIEMBRE DE 2015 | COMERCIO Y JUSTICIA | 5A

**Convenir el negocio.** "Se acabó la época de las inversiones millonarias, ahora los desarrollistas con los que hacemos alianzas vienen y nos preguntan '¿qué negocios podemos hacer?'. Nuestra nueva estructura responde al cambio de paradigma, y el progreso viene de la mano de la inversión de terceros", dijo Horacio Parga (foto) en relación con el nuevo modelo de gestión de Grupo Edisur.

PROYECCIÓN. ESPACIOS PÚBLICOS, SEGURIDAD Y SOLIDARIDAD EN UNA URBE DE CIENTO MIL HABITANTES

## Manantiales, un proyecto de "ciudad feliz"



**Grupo Edisur dejó de ser una desarrollista para pasar a protagonizar "construcción de ciudad". En las más 1.100 hectáreas que urbaniza al sudoeste, se compromete con acciones que cumplen con el modelo de urbe autosustentable, compacta, e inclusiva, que ofrece una mix de productos**



CALIDAD DE VIDA. Mix de productos, recreación, inclusión, combinación y densificación son muestras de hacia dónde deben "migrar" las ciudades.

Construir ciudad es una misión que no sólo le compete al Gobierno municipal; por lo contrario, es una tarea multidisciplinaria que debe ser encarada en conjunto, tanto por las filiales privadas como públicas.

En momentos cuando la economía no asegura futuro, proyectar más allá de los réditos de cada empresa es un pedido bastante complejo, sobre todo para firmas cuyas estructuras aún no están lo suficientemente sólidas.

Este, precisamente, no es el caso del Grupo Edisur, que se ha calzado al hombro un fin social: contribuir a la "construcción de ciudad", meta que, desde luego, no sería posible si sus arcas no estuviesen estables y en permanente crecimiento, hecho que le permite ampliar su horizonte de acción y comprender que si "gana la ciudad, también gana la empresa".

Sobre esta base, desde que Edisur comenzó a urbanizar la zona sur de la ciudad con su proyecto Manantiales, no sólo ha logrado alcanzar récord de facturación este año (ver cuadro) sino también delinear estrategias en cumplimiento del modelo de "ciudad feliz".

Para abordar ese concepto, Edisur ha trabajado con Gustavo Restrepo, el urbanista colombiano protagonista de la transformación de la ciudad de Medellín; también participa activamente de capacitaciones y conversaciones con el arquitecto urbanista Gabriel Lanfranchi, de Buenos Aires, y se embebe de las directrices que plantean en el mundo las estructuras de ciudades mejor gestionadas, autosustentables, incluyentes, verdes y densificadas, entre otras características pautadas por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), en su conferencia "Habitat, hacia una nueva agenda urbana".

Para mostrar el nivel de compromiso con esta filosofía basta hacer un paseo a lo largo del tiempo y la extensión de Ciudad de Manantiales y comprobar cómo con acciones concretas la empresa tiende a traducir en una gran proporción los esbozos y diseños de una "ciudad feliz".

### Densificación

Como primera medida, los grandes urbanistas coinciden en que las ciudades deben ser más densas y compactas para reducir costos de traslados y optimizar la infraestructura de servicios.

Sobre este punto, Edisur ha comprado y desarrollado, a lo largo de 10 años, mil hectáreas al sudoeste de la ciudad, donde si bien ha extendido la urbe, "lo ha hecho utilizando las conexiones de servicios ya disponibles en esas zonas, con vistas a contrarrestar la exclusión de habitantes que se viene dando hacia las afueras de Córdoba, lo que ocasiona el consabido gasto (económico y energético) en traslados, congestión, uso de servicios en la ciudad de Córdoba -donde trabajan- y pérdida de tributos para la misma (en tanto pagan los impuestos en sus localidades dormitorio)", según lo ha explicado el ingeniero Rogelio Moroni en un encuentro celebrado con la prensa.

"Extendemos con densidad, la cantidad de gente que viene a Manantiales es similar a la cantidad de gente que se fue de Córdoba y que no tributa en la ciudad", aseguró. Para las bases de esta densificación basta recordar la concertación celebrada al inicio de esta urbanización, por la que cambiaron el uso de suelo de country a loteos de 360 m<sup>2</sup>. "Densificar no sólo es más rédito económico para la empresa sino también más sostenibilidad para la ciudad", añadió Moroni.

Con todo, junto a 56 hectáreas recientemente adquiridas en la zona y a otras 70 más, de aquí a 20 años, Ciudad de Manantiales podrá dar viviendas a más de cien mil personas.

### Combinación adecuada

Según los lineamientos mundiales, las ciudades necesitan una combinación adecuada y para ello se deben promover barrios con diversos tipos de viviendas para todos los presupuestos.

Edisur comenzó con la construcción de Casonas, modelo de vivienda adecuada a la clase media alta, pero luego fue incorporando un mix de productos, que pretende cubrir una mayor porción de la clase media. Ofrece lotes, viviendas colectivas, unidades en condominios y departamentos en las torres que se pueden financiar mediante Plan Mio. También, por medio de alianzas con diez desarrollistas, ha incorporado otro formato llamado Casonas Residence, que implica una menor inversión que la del modelo tradicional de Casonas y una menor exposición financiera. "Con

todo, nuestro objetivo es llegar cada vez más a la clase media baja", apuntó el directivo comercial de la empresa, Fernando Reyna.

### "Somos responsables del entorno"

Este es el parafraseo de Reyna, cuando recordó las palabras de Restrepo, en alusión a que hay que integrar a las clases marginales a la ciudad. "Muy lejos de segregarnos, hay que conversar con ellos" y propender espacios de conexión, no sólo mediante la movilidad sino también de ámbitos culturales y de recreación que sean comunes", dijo.

En este punto, Horacio Parga recordó cómo comenzaron las negociaciones con los habitantes que vivían al costado del río, en inmediaciones de las Siete Alcantarillas. "Conversamos con ellos, les construimos algunas casas y no hemos tenido conflictos. Por concertación público-privada les construimos también dos dispensarios y el centro vecinal", remarcó.

Por su parte, Moroni reveló cómo algunos habitantes de Estación Las Flores han comenzado a trabajar como cuentapropistas en las obras de Edisur y cómo, poco a poco, también se establece una integración con el vecindario del barrio.

Esto también coadyuva al cumplimiento de otros de los requisitos establecidos por la "ciudad feliz" de la ONU, que establece que los barrios precarios deben mejorarse y conectarse a la ciudad, no sólo en términos de movilidad sino también desde el punto de vista social, con el fin de crear un tejido social y sólido y promover la inclusión.

### Vital para la relación

"Las ciudades deben reservar 30% de su superficie a los espacios públicos. Son vitales para las relaciones sociales porque se realizan actividades de esparcimiento, deportivas y culturales, y son lugares donde los ciudadanos interactúan", relata uno de los dogmas para la Ciudad Feliz.

Ciudad de Manantiales, desde su concepción, cunula con los espacios verdes y las actividades de recreación pero, gracias a su último convenio con el Sindicato de Petroleros, por el que se incorporarán 56 hectáreas al predio, el proyecto es convertir la Granja Mis Raíces, de 8,5 hectáreas, ubicada en el centro de esas tierras, en el club deportivo de Ciudad de Manantiales. "Habrá canchas de todo tipo y se preservará la Granja, que continuará abierta al público en general", confirmó otro de los directivos de la empresa, Rubén Beccacece.

Entre varios aspectos, este tipo de ciudad, más compacta, colabora con el ecosistema, impide un mayor calentamiento global y propende a ser autosustentable. El lineamiento de la seguridad también está definido: Edisur construye barrios abiertos pero planifica la incorporación de cámaras de videovigilancia, según acotó Reyna.

### EL AÑO RÉCORD DE EDISUR

#### MIL NUEVOS PROPIETARIOS EN MANANTIALES

• Edisur duplicó la facturación este año, llegando al récord de su recaudación, más de 52 millones de pesos, gracias a: compra de nuevas tierras, finalización y entrega de Torre Duomo; lanzamiento de 1.500 nuevos propietarios, de los cuales sólo mil son de Ciudad de Manantiales (se triplicó en un año la cantidad), entre otros.

• Desde que el grupo encaró el proyecto "construir ciudad", comenzó con el modelo de alianzas con otros desarrollistas por medio de las cuales encara proyectos conjuntos en las tierras de Manantiales. Edisur pone las tierras y el know how comercial y los desarrollistas la ejecución de las obras. Con esta fórmula hay diez alianzas vigentes, que en tres años aportarán 80 mil m<sup>2</sup> cubiertos, los que equivalen a cien unidades habitacionales. De las nuevas urbanizaciones, 50% está destinado a viviendas colectivas y al desarrollo de convenios con estos inversores medianos. Se proyectan lotes de 360 m<sup>2</sup>, Casonas Residence, servicios comunitarios en espacios verdes, entre otros.

• En las nuevas hectáreas adquiridas (70) y en las 56 ubicadas en inmediaciones de Granja Mis Raíces se plantean unidades multiproductos, terrenos de 360 m<sup>2</sup> y 250 m<sup>2</sup>, Casonas Tradicionales y Casonas Residence, 650 housing, club deportivo, entre otros. Se firmó un convenio de canje con el Sindicato de Petroleros.

• Otro de los proyectos para 2016 es la construcción de dos centros comerciales, uno frente al edificio corporativo de Edisur, con 1.000 m<sup>2</sup> para locales, y otro en la entrada de Cañuelas, de 1.600 m<sup>2</sup> para locales comerciales y un polo gastronómico.



## VI.1.c Consolidación: Obras de Infraestructura

Como parte de la visión de urbanizar importantes superficies en Manantiales, planificamos y ejecutamos obras de infraestructura viales e hidráulicas que consolidan el sector y revalorizan la tierra.

Estas obras, integran y conectan nuestros proyectos con la ciudad y benefician su crecimiento. Asimismo, atentos a la provisión de todos los servicios, realizamos inversiones en tendido de redes de gas, electricidad, agua y cloacas.

### DURANTE 2015 LLEVAMOS ADELANTE IMPORTANTES OBRAS DE CONECTIVIDAD:

- Finalizamos la rotonda y paso a nivel en Avenida Cruz Roja Argentina y Río Negro.
- Ejecutamos un importante cruce por debajo de la Avenida Circunvalación que une Manantiales y los barrios de la zona sur con el centro de la ciudad.
- Realizamos más de 10 cuadras de la Avenida Costanera La Cañada.
- Realizamos un importante tramo del Boulevard Cañada de Gómez que a futuro permitirá el acceso a Manantiales por Ruta Provincial N°5.

Estas obras se suman a las más de 23 obras ya realizadas, fruto de dos Convenios Urbanísticos firmados en el 2008 y 2014 con la Municipalidad de Córdoba. Este mecanismo, nos permite el fraccionamiento de la tierra en parcelas de menores dimensiones a cambio del compromiso de obras de infraestructura para la ciudad.

## OBRAS DESTACADAS

### Rotonda y paso a nivel Av. Cruz Roja Argentina y Río Negro

Ejecutamos una rotonda y paso a nivel para la sistematización vial y puesta en valor de la intersección de calles Av. Cruz Roja Argentina y Río Negro. Estas obras, se convierten en uno de los accesos principales a Manantiales y que conecta el emprendimiento con el centro de la ciudad.

Construimos una rotonda circular de 18 metros de diámetro, con calzada de 12 metros de ancho, señalética, alumbrado público y parquización, que continúa el circuito de rotondas y accesos planteados a lo largo de toda la avenida Cruz Roja Argentina.

Esta intervención se completa con un importante paso a nivel sobre calle Río Negro.



Avance a marzo de 2016

### Cruce Av. Circunvalación

Construimos un imponente cruce por debajo de la Av. Circunvalación vinculando el sector este de Manantiales con La Cascada Country Golf y las nuevas urbanizaciones, conectando además, todo este sector con el centro de la ciudad.

El cruce, es de 300 metros de longitud.

Cuenta con una calzada de 9 metros de ancho y senda peatonal de 2 metros de ancho.

El tramo por debajo de la Av. Circunvalación tiene una altura de 4 metros para la normal circulación de vehículos y transporte público.

Además, la empresa realizará una rotonda de 30 metros de diámetro con 2 carriles sobre la costanera norte del Arroyo La Cañada. Esta importante obra se completa con el alumbrado público y la parquización de todo el recorrido.



## VI.2 Desarrollador de Desarrollistas

Partiendo de la experiencia acumulada en un esquema tradicional de ejecución de desarrollos propios, llevamos adelante emprendimientos en conjunto con otras empresas en un modelo que denominamos: "Desarrollador de Desarrollistas".

Este modelo, que impulsamos a partir de 2013, hoy forma parte de la estrategia de crecimiento de la empresa y consiste en generar alianzas con otras empresas e inversionistas a los que aportamos la tierra y know how mientras que los asociados construyen. De este modo, participan del negocio y obtienen una rentabilidad superior.

Durante 2015 cerramos cuatro alianzas para desarrollar proyectos inmobiliarios de distintas características, todos en Manantiales. Se trata de tres emprendimientos que implican más de 15.000 metros cuadrados bajo un nuevo concepto de Casonas que definimos "Casonas Residence". Basados en la experiencia de haber construido 11 condominios privados de Casonas, esta nueva tipología avanza en una arquitectura moderna, diseños prácticos y mayor innovación. El cuarto proyecto, es un condominio en altura de dos torres de departamentos y amenities que suman más de 12.000 metros cuadrados.

**EN ESTE MODELO, OFRECEMOS A LOS INVERSORES NUESTRO OBSERVATORIO DE TIERRAS QUE CONSISTE EN:**

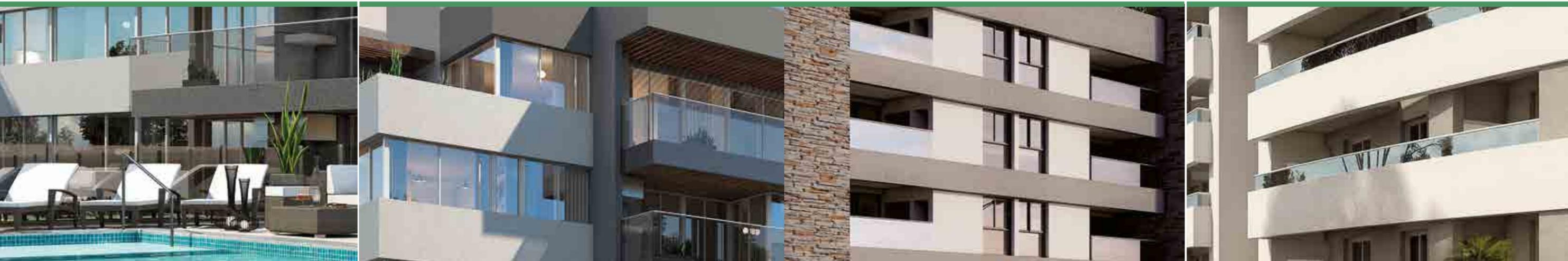
- Estudio de tierras disponibles
- Análisis de viabilidad y ubicación
- Revisión de normativas
- Gestión de servicios

**JUNTO A NUESTRO KNOW HOW:**

- Marca **GRUPO EDISUR**
- Diseño del proyecto
- Dirección del proyecto
- Gestiones y aprobaciones
- Conceptualización e imagen
- Campaña publicitaria y posicionamiento
- Comercialización
- Gestión de cartera de clientes
- Administración y relación con propietarios
- Atención de post venta

**PARA APLICAR A DISTINTOS PROYECTOS INMOBILIARIOS CON DISTINTAS ESCALAS DE INVERSIÓN:**

- Grandes inversores. Empresas e inversores con los que desarrollamos proyectos de más de 10.000 m<sup>2</sup>.
- Medianos inversores. Con quienes llevamos adelante proyectos entre 3.000 y 5.000 m<sup>2</sup>.
- Pequeños inversores. Sumamos a inversionistas dispuestos a desarrollar 1.000 m<sup>2</sup>.



# RESULTADOS DEL EJERCICIO Y ESTRUCTURA PATRIMONIAL

**E**DISUR S.A. en el ejercicio 2015 mostró una Utilidad Neta de \$75.554.659,14 con un incremento positivo del 71% respecto al ejercicio 2014. El Patrimonio Neto de la sociedad en efecto aumentó un 49% respecto al ejercicio anterior siendo su valor al cierre del ejercicio 2015 de \$230.479.106,40.

El nivel de ventas en este período fue un 31% superior al año anterior. Hay que tener en cuenta la relatividad de esta cifra, ya que son sólo las ventas directas de EDISUR S.A. y no contempla las ventas de Fideicomisos en los que la empresa participa. Dicho resultado forma parte de la cifra que se muestra en el rubro Otros Ingreso y Egresos. Se aplica el criterio contable de ir reconociendo la utilidad que genera el negocio a medida que avanzan las inversiones en la obra. Antes de entregar las unidades terminadas dicho beneficio se muestra en el Estado de Resultados en el ítem Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Valor Neto de Realización el cual se incrementó un 88% respecto al ejercicio 2014.

En el año 2015 se continuó con la entrega de posesiones de los proyectos ya consolidados como Claros del Bosque, Miradores de Manantiales, Riberas de Manantiales, Santina Norte, La Cascada Country Golf, Casonas de Manantiales y Casonas del Sur II.

Analizando la estructura patrimonial, vemos que el incremento del activo fue de un 53%, siendo una de las razones que lo justifican, el impacto de la devaluación que llevó a cabo el gobierno en el mes de diciembre de 2015, que se ve reflejado en el importante aumento que tuvo el Rubro Disponibilidades y Créditos por Ventas, ya que la empresa contaba a esa fecha con un importante stock de dólares y créditos en moneda extranjera. Dicha utilidad explica en parte el valor de los Resultados por Tenencia que se muestran en el estado de Resultados.

Este año la empresa en el Rubro Bienes de Cambio con-

tinuó con su estrategia de incorporar nuevas tierras y reconoció el mayor valor de sus tierras para futuros proyectos, el cual se generó principalmente por las obras de infraestructura y por la maduración de otros desarrollos ejecutados en las áreas circundantes, en especial las obras realizadas en la zona de Manantiales, donde podemos mencionar el cruce bajo la Av. Circunvalación, la rotonda de acceso a Manantiales y las distintas obras realizadas en el marco de la concertación.

El rubro Bienes de Uso sufrió una variación positiva del 90%, siendo sus causas principales la activación de la obra "Edificio Corporativo" ubicado en el corazón de Manantiales y la adquisición de maquinarias viales para hacer frente a las obras de infraestructura comprometidas.

Respecto al pasivo de la sociedad, en este ejercicio se produjo la cancelación de deudas corrientes, reemplazándolas por deuda no corriente, lo cual contribuyó a mejorar la situación del Capital de Trabajo un 77% respecto al ejercicio anterior. Los Gastos de Administración y Comercialización se vieron incrementados respecto al año anterior producto del efecto de los mayores costos del nivel general sufrido en los precios y de la búsqueda de consolidar la estructura interna con vista a la nueva escala de negocios que la empresa está encarando.

En el rubro Otros Ingresos y Egresos, donde se incorporan los resultados de los Fideicomisos en los que la empresa participa, se obtuvo un incremento muy significativo, generado principalmente por los emprendimientos Prados, Solares, Colinas y Terrazas de Manantiales, todos pertenecientes al Fideicomiso Edisur I en Manantiales, en los cuales se concretaron más de 1.100 operaciones por lotes de 250, 360 y 400 m<sup>2</sup>.

Lo mencionado anteriormente se refleja en las variaciones de algunos índices de la situación económica y financiera. Los principales son los siguientes:

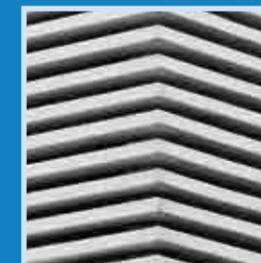
PRINCIPALES ÍNDICES	2015	2014	VARIACIÓN
Liquidez corriente (AC/PC)	1,61	1,31	23%
Solvencia (a/p)	1,48	1,50	-1%
Endeudamiento (P/PN)	2,10	2,02	4%
Inmovilización del activo (ANC/A)	0,65	0,51	27%
Rentabilidad del pn (ROE)	0,33	0,29	15%

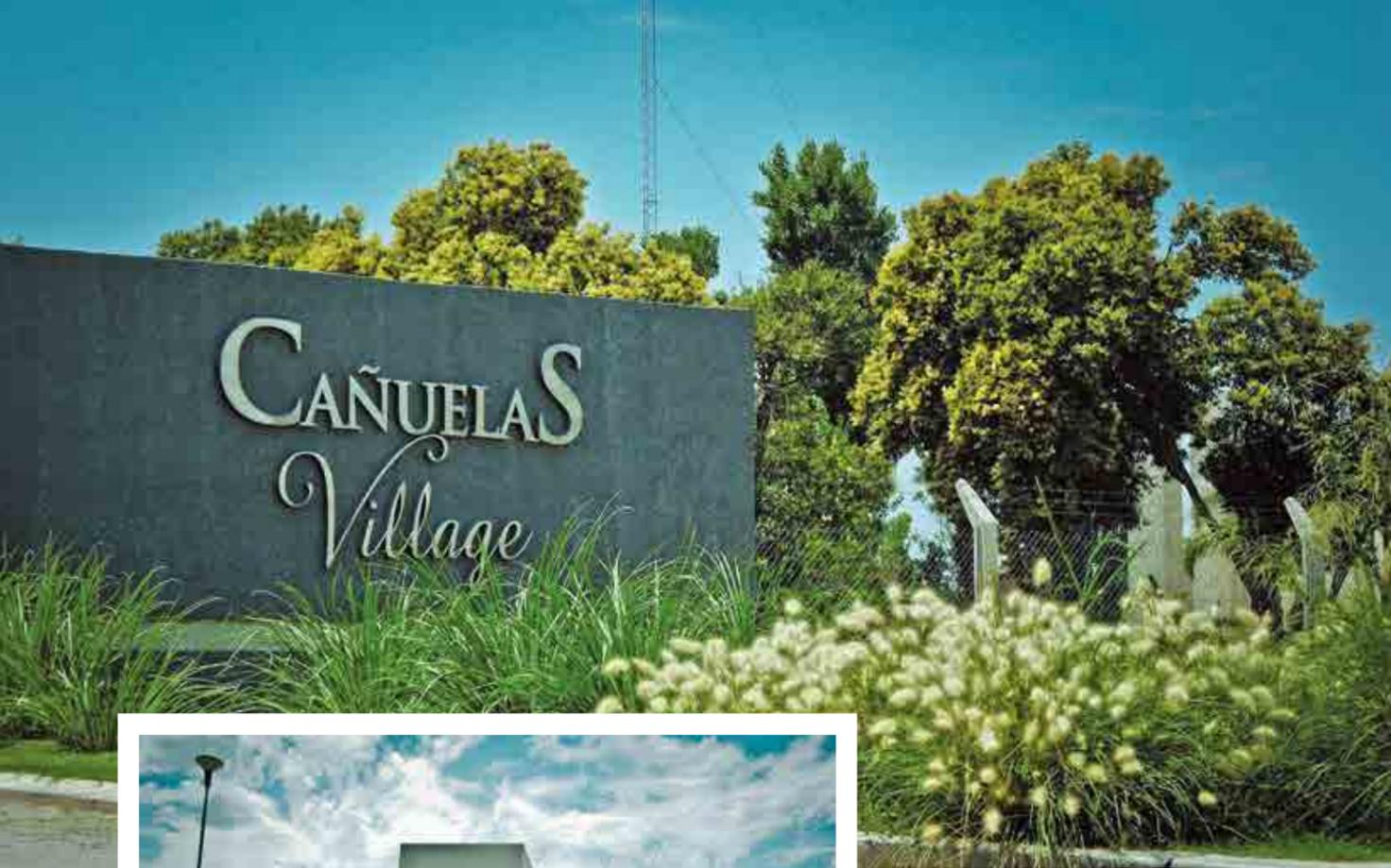
# ESTADO Y AVANCE DE PROYECTOS EDISUR S.A. Y FIDEICOMISOS RELACIONADOS

	PROYECTO	AÑO DE LANZAMIENTO	CATEGORÍA	ZONA	ESTADO	UNIDADES COMERCIALIZADAS			UNIDADES RESERVADAS	% AVANCE DE OBRA
						LOTES	DTOS.	% OPERACIONES CONCRETADAS	LOTES	
PROYECTOS PROPIOS	Cañuelas Village	2010	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGADO	23		100%		100%
	Claros del Bosque I	2006	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGA	150		94%		98%
	Claros del Bosque II	2010	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGA	34		96%		99%
	Claros Village	2012	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	136		95%		91%
	Claros Village II	2014	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	125		82%		91%
	Casonas del Sur II	2010	CONDOMINIO	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA		121	64%		77%
	Terranova I	2006	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGADO	23		100%		100%
	Terranova II Etapa	2006	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGADO	57		100%		100%
	Terranova III Etapa	2006	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGADO	21		100%		100%
	Miradores de Manantiales	2011	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	255		73%		100%
	Miradores de Manantiales II	2013	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	256		25%	132	84%
Lomas de Manantiales	2015	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	152		56%	168	62%	
FIDEICOMISO ALTOS DE MANANTIALES	Altos de Manantiales I	2006	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGA	255		100%		98%
FIDEICOMISO MANANTIALES	Casonas de Manantiales	2009	CONDOMINIO	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA		120	73%		81%
	Riberas de Manantiales I y II	2010	URBANIZACIÓN	SUR	ENTREGA	218		96%		100%
	Altos de Manantiales II	2013	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	41		100%		95%
	Costas de Manantiales	2015	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	97		11%	160	37%
FIDEICOMISO SANTINA NORTE	Santina Norte	2011	URBANIZACIÓN	NORTE	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	393		100%		100%
FIDEICOMISO ALTOS DE LA CAÑADA	La Cascada Country Golf I	2013	COUNTRY	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	157		78%		100%
	La Cascada Country Golf II	2015	COUNTRY	SUR	CONSTRUCCIÓN	151		20%		4%
FIDEICOMISO SAN IGNACIO VILLAGE	San Ignacio Village I	2011	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	117		96%		13%
	San Ignacio Village II	2011	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	141		79%		13%
	San Ignacio Village III - IV - V	-	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN				240	13%
FIDEICOMISO EDISUR I	Prados de Manantiales	2015	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	251		98%	221	36%
	Solares de Manantiales	2015	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	304		91%	142	36%
	Terrazas de Manantiales	2015	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	285		67%	169	14%
	Colinas de Manantiales	2015	URBANIZACIÓN	SUR	CONSTRUCCIÓN	290		60%	127	14%
<b>TOTAL</b>						<b>4.032</b>	<b>241</b>		<b>1.359</b>	

# PROYECTOS EDISUR S.A

Las propuestas residenciales de **EDISUR S.A.** componen una cartera diversificada y amplia de proyectos y emprendimientos en marcha que otorga una mayor flexibilidad y capacidad de adaptación de la empresa a las necesidades y demandas de un mercado cambiante.





CAÑUELAS  
Village

## Cañuelas Village

Este proyecto se encuentra finalizado y el 100% de las operaciones concretadas.

Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

**AÑO DE INICIO:** 2010

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 43.032 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 23 lotes de 1.300 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Sur de la ciudad de Córdoba

**AÑO DE INICIO:** 2006

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 160.467 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 284 lotes de 360 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Salón de Usos Múltiples
- Quincho con asadores
- Pileta
- Canchas de fútbol y tenis

Este proyecto fue dividido en dos etapas. La etapa I con 150 lotes y la etapa II con 134 fueron concertadas más del 90% de las operaciones en ambas etapas.

El avance de obra supera el 95 en ambas etapas.

Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.



## Claros del Bosque



**Claros Village**

Este proyecto fue dividido en dos etapas. La primera etapa con un 95% de operaciones concretadas. La segunda con más del 80%

En la primera etapa los lotes fueron entregados a sus propietarios y comenzaron las obras de casa particulares.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Sur de la ciudad de Córdoba

**AÑO DE INICIO:** 2013

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 131.387 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 261 lotes de 360 m<sup>2</sup> - Apto dúplex

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Salón de Usos Múltiples
- Gimnasio
- Vestuarios
- Canchas de fútbol

**CATEGORIZACIÓN:**  
CONDominio PRIVADO

**UBICACIÓN:** Zona Sur de la ciudad de Córdoba

**AÑO DE INICIO:** 2010

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 14.500 m<sup>2</sup>

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 15.204 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 3 Casonas – 123 departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios – Balcones con asadores

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía y controlado
- Jardines parquizados
- Recorridos peatonales
- Riego por aspersión
- Cocheras cubiertas
- Cerco perimetral
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Club House
- Quincho con asadores
- Pileta
- Gimnasio



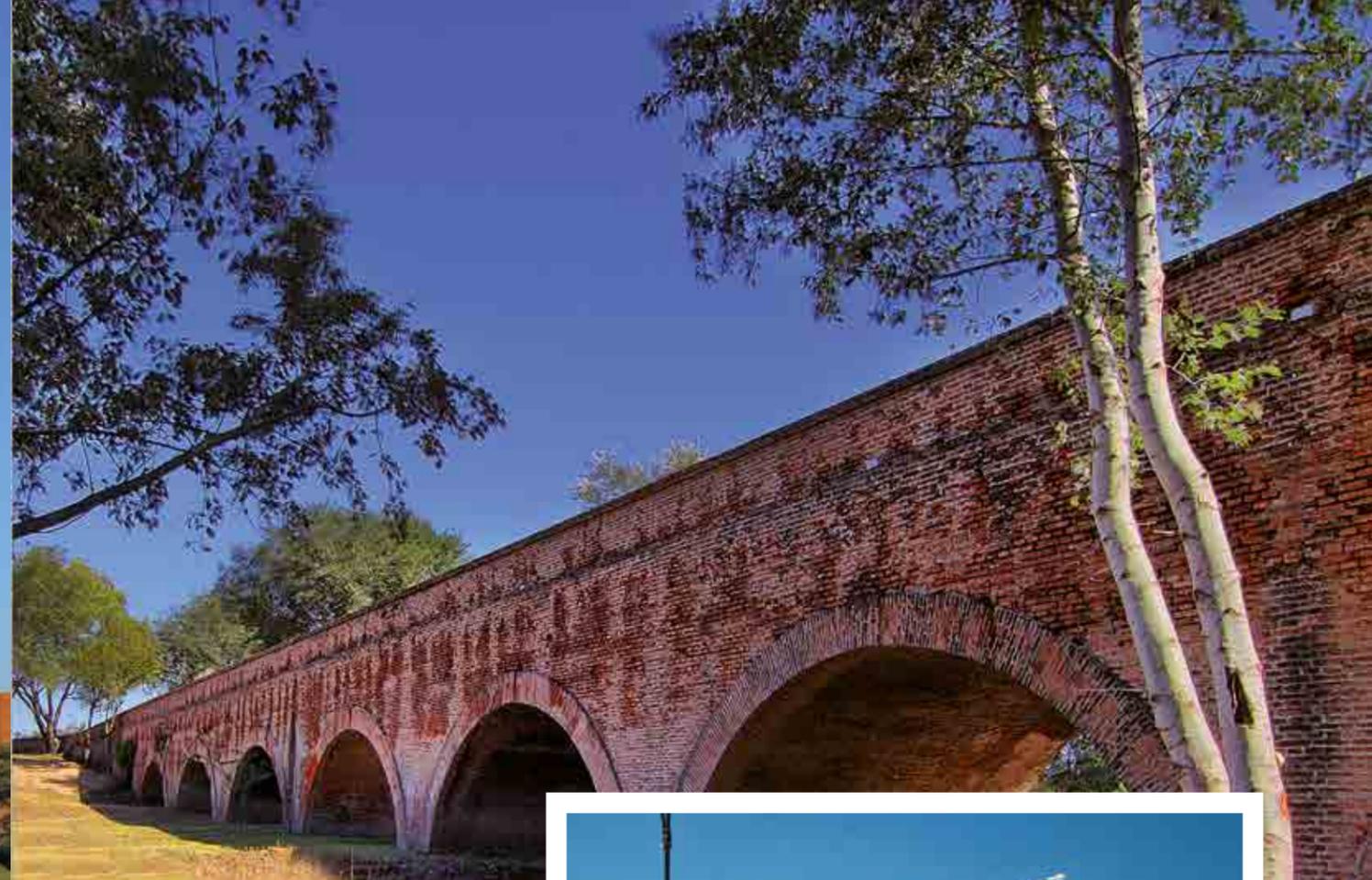
En este proyecto las dos primeras Casonas fueron construidas junto a los amenities.

Presenta más del 60% de operaciones concretadas. Fueron entregados los departamentos a sus propietarios.

Se encuentra en pleno avance de obra la última Casona del condominio.

**CASONAS DEL SUR II**  
CONDOMINIO PRIVADO

*Casonas del Sur II*



  
**Terranova**

Este proyecto se encuentra finalizado y el 100% de las operaciones concretadas.

Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Sur de la ciudad de Córdoba

**AÑO DE INICIO:** 2006

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 53.944 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 101 lotes de 360 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Espacios verdes
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 5 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2011

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 231.068m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 511 lotes de 250 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

Este proyecto se dividió en dos etapas. La primera con 255 lotes alcanza más del 70% de operaciones concretadas. Por su parte, la segunda etapa de 256 lotes cuenta con el 25% de operaciones.

En la primera etapa hay un importante número de casas construidas y familias viviendo.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

*miradores*  
manantiales

*Miradores de Manantiales*



lomas  
manantiales

## Lomas de Manantiales



Este proyecto cuenta con un 56% de operaciones concretadas.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 6 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2014

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 135.499 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 152 lotes de 300 m<sup>2</sup> - Apto dúplex

**CARACTERÍSTICAS**

- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia



# FIDEICOMISOS Y CONTRATOS: PARTICIPACIÓN **EDISUR S.A.**

- **FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

- **ALTOS DE MANANTIALES:**

Altos de Manantiales

- **FIDEICOMISO MANANTIALES:**

Casonas de Manantiales;  
Riberas de Manantiales; Ampliación  
Altos de Manantiales; Costas de  
Manantiales

- **FIDEICOMISO INMOBILIARIO SANTINA  
NORTE:** Santina Norte

- **FIDEICOMISO ALTOS DE LA CAÑADA:**  
La Cascada Country Golf

- **FIDEICOMISO INMOBILIARIO**

- **SAN IGNACIO VILLAGE:**

San Ignacio Village

- **FIDEICOMISO EDISUR I:**  
Prados, Solares, Colinas  
y Terrazas de Manantiales

- **FIDEICOMISO SAN CARLOS**

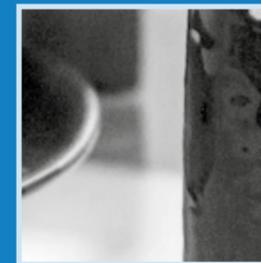
- **FIDEICOMISO LA VICTORIA**

- **FIDEICOMISO SINPECOR**

- **FIDEICOMISO LA SERENA  
CASONAS RESIDENCE**

- **FIDEICOMISO PILARES II**

- **FIDEICOMISO DIBEL III**





altos  
manantiales

## Altos de Manantiales I

Este proyecto se encuentra finalizado y el 100% de las operaciones concretadas.

Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 4 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2006

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 128.700 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 255 lotes de 360 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Salón de Usos Múltiples
- Quincho con asadores
- Pileta
- Canchas de fútbol y tenis

**CATEGORIZACIÓN:**  
CONDominio PRIVADO

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 4 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2009

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 13.315 m<sup>2</sup>

**SUPERFICIE CUBIERTA:** 12.133 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 4 Casonas – 120 departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios – Balcones con asador

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía y controlado
- Jardines parquizados
- Recorridos peatonales
- Riego por aspersión
- Cocheras cubiertas
- Cerco perimetral
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Club House
- Quincho con asadores
- Pileta
- Gimnasio



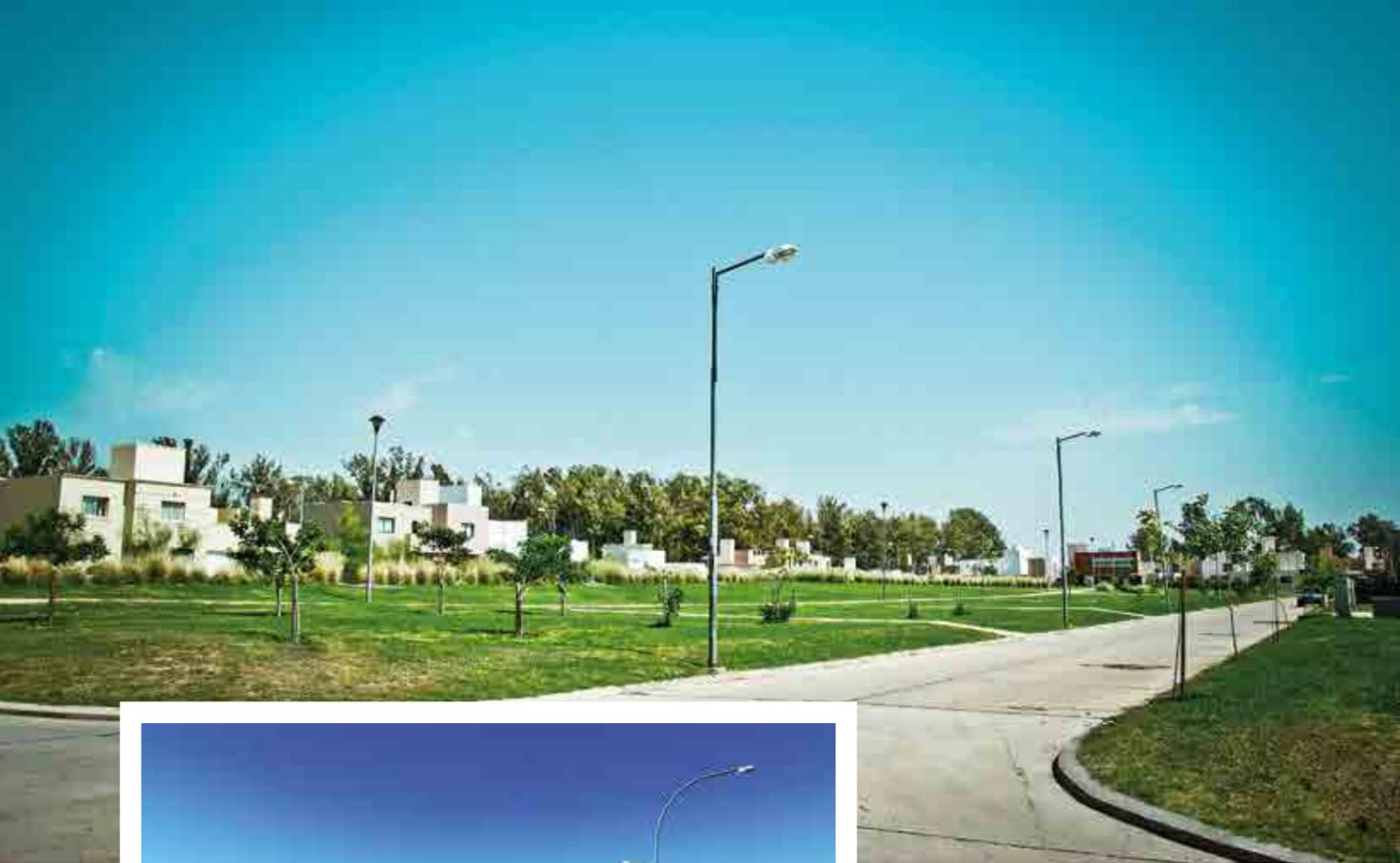
Este proyecto se finalizaron tres Casonas y los amenities del condominio.

Presenta más del 70% de operaciones concretadas.

Se construye la última Casona del condominio.

casonas  
manantiales

## Casonas de Manantiales



**riberas**  
manantiales

## Riberas de Manantiales

Este proyecto se encuentra finalizado y el 96% de las operaciones concretadas.

Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 2 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2010

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 134.601m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 218 lotes de 360 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Salón de Usos Múltiples
- Quincho con asadores
- Pileta
- Canchas de fútbol y tenis

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 4 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2013

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 21.222m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 41 lotes de 360 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Salón de Usos Múltiples
- Quincho con asadores
- Pileta
- Canchas de fútbol y tenis

Este proyecto se encuentra finalizado y el 100% de las operaciones concretadas.

Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.

**altos**  
manantiales

## Altos de Manantiales II



costas  
manantiales

## Costas de Manantiales

Este proyecto se encuentra con un avance de más del 30% de obra.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 3 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2014

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 15.409 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 97 lotes de 360 m<sup>2</sup> - Apto dúplex

**CARACTERÍSTICAS**

- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia



**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Noroeste de la ciudad de Cba.

**AÑO DE INICIO:** 2011

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 339.194 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 393 lotes de 600 m<sup>2</sup>

**CARACTERÍSTICAS**

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**AMENITIES**

- Salón de Usos Múltiples
- Pileta
- Canchas de fútbol y tenis
- Gimnasio



Este proyecto se encuentra finalizado y el 100% de las operaciones concretadas.

Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.



Santina Norte



la cascada  
country golf  
manantiales

## La Cascada County Golf

Este proyecto se dividió en dos etapas. En la primera se finalizan las obras y entregaron los lotes. El country presenta una importante consolidación con casas construidas y familias viviendo.

La segunda etapa se encuentra en pleno proceso de comercialización con un 20% de operaciones concretadas

Se construye un imponente Club House de 800 metros cuadrados.

### CATEGORIZACIÓN: COUNTRY

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 9 MANANTIALES**

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** :1.200.000 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 308 lotes de 1.500 m<sup>2</sup>

#### CARACTERÍSTICAS

- Ingreso de jerarquía y controlado
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Iluminación
- Cerco perimetral
- Cámaras
- Vigilancia

#### AMENITIES

- Campo de Golf 9 hoyos
- Club House
- Pileta
- Canchas de fútbol y tenis
- Gimnasio
- Sala Multiuso

### CATEGORIZACIÓN: URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 20 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2014

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 291.051 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 498 lotes de 360 m<sup>2</sup> - Apto dúplex

#### CARACTERÍSTICAS

- Ingreso de jerarquía
- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

#### AMENITIES

- Salón de Usos Múltiples



Este proyecto fue dividido en distintas etapas. La primera etapa de 117 lotes presenta el 96% de operaciones concretadas. La segunda etapa presenta el 79% de operaciones concretadas.

Se prevé el desarrollo de nuevas etapas que incluirán 240 nuevos lotes.

Se iniciaron las obras de infraestructura del barrio.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

san ignacio  
manantiales

## San Ignacio Village



prados  
manantiales

## Prados de Manantiales

Este proyecto presenta el 98% de las operaciones concretadas.

Se trabaja en la apertura de calles y en las obras de infraestructura del loteo.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 10 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2015

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 250.000 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 251 lotes de 250, 300, 360 y 450 m<sup>2</sup>

Apto dúplex

**CARACTERÍSTICAS**

- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 10 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2015

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 250.000 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 304 lotes de 250, 300, 360 y 450 m<sup>2</sup>  
- Apto dúplex

**CARACTERÍSTICAS**

- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

Este proyecto presenta el 91% de las operaciones concretadas.

Se trabaja en la apertura de calles y en las obras de infraestructura del loteo.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

solares  
manantiales

## Solares de Manantiales



terrazas  
manantiales

## Terrazas de Manantiales

Este proyecto presenta el 67% de las operaciones concretadas.

Se trabaja en la apertura de calles y en las obras de infraestructura del loteo.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 10 MANANTIALES**

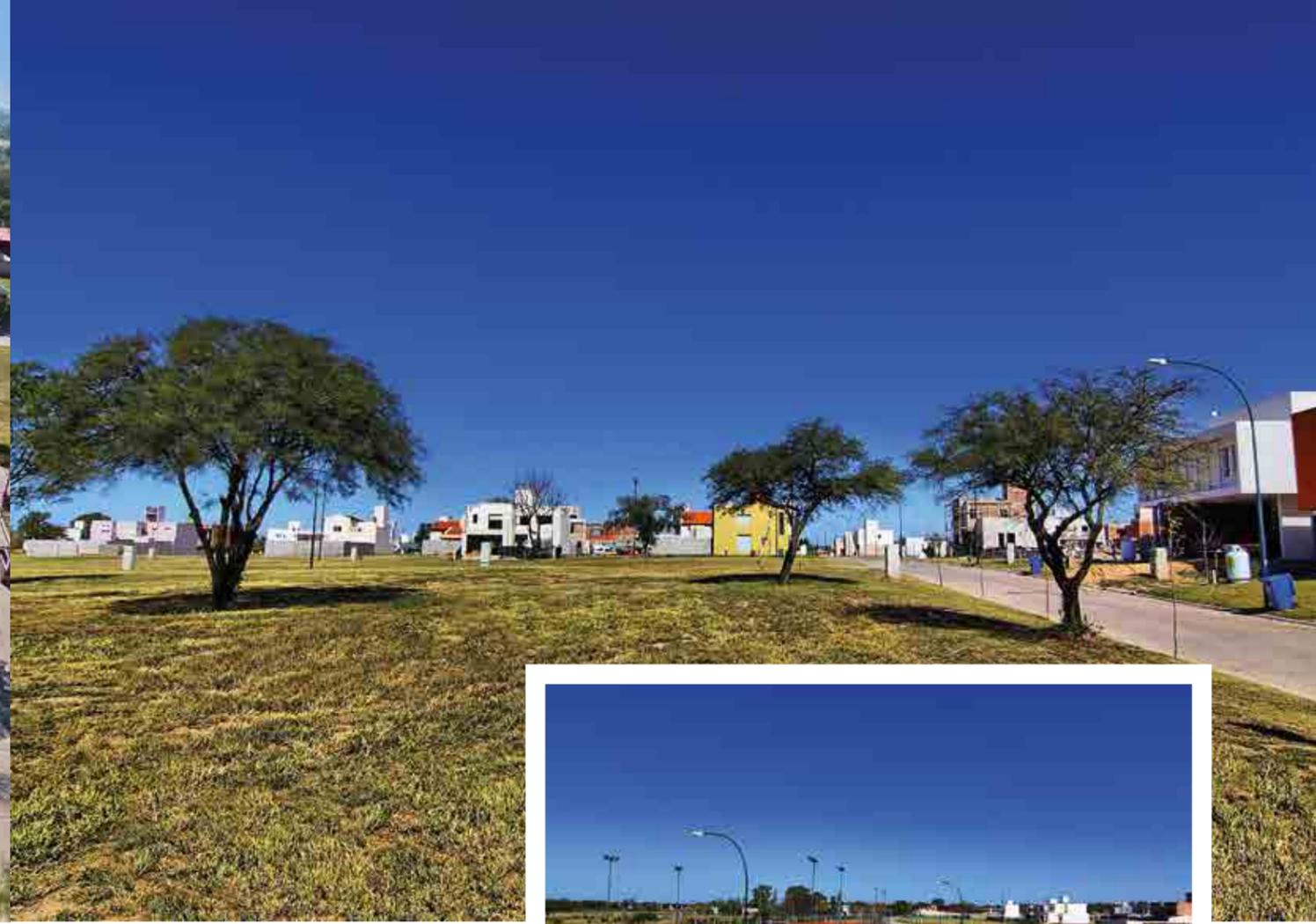
**AÑO DE INICIO:** 2015

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 250.000 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 285 lotes de 250, 300, 360 y 450 m<sup>2</sup>  
- Apto dúplex

**CARACTERÍSTICAS**

- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia



**CATEGORIZACIÓN:**  
URBANIZACIÓN CON VIGILANCIA

**UBICACIÓN:** Zona Suroeste de la ciudad de Cba.

**PARADA 10 MANANTIALES**

**AÑO DE INICIO:** 2015

**SUPERFICIE DEL TERRENO:** 250.000 m<sup>2</sup>

**UNIDADES:** 290 lotes de 250, 300 y 360 m<sup>2</sup>  
- Apto dúplex

**CARACTERÍSTICAS**

- Infraestructura integral subterránea
- Pavimentación
- Vigilancia

Este proyecto presenta el 60% de las operaciones concretadas.

Se trabaja en la apertura de calles y en las obras de infraestructura del loteo.

Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas en LOTES, están en fase preliminar de definición, por lo que, constituyen una alternativa meramente ilustrativa e indicativa, y no forman parte de la oferta contractual, pudiendo ser objeto de variación por parte de la emisora.

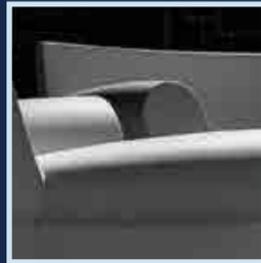
colinas  
manantiales

## Colinas de Manantiales

# HECHOS RELEVANTES DEL EJERCICIO

- Se lanzaron cuatro barrios en Manantiales que implicó volcar 1.000 nuevos lotes al mercado dentro del ejido municipal de la Ciudad de Córdoba.
- Se inició la construcción de las últimas dos Casona en dos emprendimientos: Casonas del Sur II y Casonas de Manantiales.
- Se sumaron cuatro alianzas con el modelo Desarrollador de Desarrollistas para construir tres Casonas Residence y un condominio de edificios.
- Se inauguró una importante oficina comercial en pleno centro de la ciudad de Córdoba.
- Se firmaron tres nuevos Convenios Urbanísticos con la Municipalidad de Córdoba.
- Se firmó un contrato de apertura de crédito con garantía hipotecaria, con el Banco de Córdoba S.A. por la suma de \$35.000.000, con destino a la construcción del Edificio Corporativo en Manantiales.
- Se canceló el saldo de deuda hipotecaria con el Banco Hipotecario S.A. el cual nos permitió financiar parte de la obra del proyecto Casonas del Sur II.
- Se validó el segundo Reporte de Responsabilidad Social bajo normas GRI 3:1 donde la empresa que muestra el desempeño económico, social y ambiental.

# PROYECCIONES FUTURAS



**E**l nuevo contexto político y económico, nos hace avizorar un horizonte de mayor actividad y estabilidad, lo que ya ha generado renovadas expectativas de parte de inversores particulares y corporativos. Nos encontramos preparados para captar una demanda importante que estuvo desatendida todos estos años: la del cliente que desea acceder a su primera vivienda. Lo haremos a través de nuevos sistemas constructivos para la fabricación masiva de casas que se incorporan a nuestro expertise desarrollista y que nos dejará en excelentes condiciones para esperar el momento de la reactivación del crédito hipotecario, lo que le dará un gran empuje a los sectores medios.

Cumpliremos de esa manera, nuestra intrínseca vocación empresaria y social, al facilitar y acercar la vivienda a esa gran porción de ciudadanos que vieron alejarse por tanto tiempo su sueño de la casa propia.

Seguiremos incorporando nuevas tierras que continúen revalorizando las existentes, conformando un potente polo inmobiliario en la zona sur de la ciudad, abriendo así enormes oportunidades para futuros negocios residenciales y comerciales.

Por otro lado, las propuestas de valor hoy están también relacionadas con la calidad de vida que ofrecen nuestros emprendimientos. En este sentido, proyectamos el anuncio de propuestas educativas y comerciales en Manantiales que se sumarán al gran parque verde de más de 20ha. que hemos recuperado para la ciudad y cuyo proyecto final propondrá espacios recreativos, deportivos, religiosos y culturales.

Avanzaremos a toda marcha las obras en los emprendimientos en ejecución, en cumplimiento de los compro-

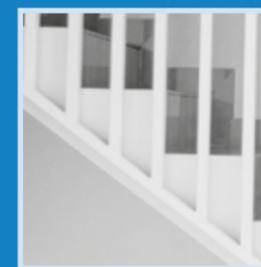
misos asumidos con los clientes y con los entes correspondientes. Lo haremos con suficiente agilidad y gestión para poder mantener un ritmo mantenido y en paralelo. Pensamos emitir Obligaciones Negociables bajo el régimen PyME por un VN de U\$S 4.000.000, lo que nos permitirá concluir emprendimientos en marcha, nuestro edificio corporativo y ejecutar nuevas obras viales, de conectividad y de nexos. Al mismo tiempo, analizamos constantemente nuevos mercados en el área metropolitana y el interior de Córdoba, donde podríamos replicar nuestro expertise en grandes superficies de tierra, con proyectos de alto valor agregado y mixtura residencial – comercial – comunitario, generando un impacto único en esas plazas. Por su parte, no descartamos el interés de inversores extranjeros que comenzarán a tener una cierta participación en el mercado argentino que fuera abandonado de la mira extranjera hace unos cuantos años.

Buscaremos consolidar la relación con quienes llevamos adelante alianzas estratégicas dentro del modelo Desarrollador de Desarrollistas, coordinando su atención y seguimiento a través de un área específica que creamos a tal fin. Con el mismo espíritu, trabajaremos para ordenar y articular la experiencia del cliente transversalmente en toda la organización, apuntando a la excelencia en la atención de más de 5.500 propietarios que hoy son nuestros principales referentes de compra. El Directorio en pleno desea entonces expresar su agradecimiento a empleados, asesores y demás colaboradores, quienes aportan todo su esfuerzo, pasión y generosidad en sus tareas y compromisos para con esta Sociedad.

## EL DIRECTORIO

Córdoba, 27 de Mayo de 2016.

# ESTADOS CONTABLES



**POR EL EJERCICIO ANUAL NUMERO 11 INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2015, EXPRESADO EN MONEDA HOMOGENEA (PESOS) DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2015, FECHA DE CIERRE DEL PRESENTE EJERCICIO.**

DENOMINACIÓN DE LA ENTIDAD: <b>EDISUR S.A.</b>	
DOMICILIO: Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba	
OBJETO: Construcción, comercialización y administración de inmuebles.	
INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PUBLICO DE COMERCIO:	Del Estatuto: Matrícula N° 5175-A del 28/11/2005 De las modificaciones: Matrícula N° 5175-A1 del 20/06/2006 Matrícula N° 5175-A12 del 17/03/2015
INSCRIPCIÓN EN INSPECCIÓN DE PERSONAS JURÍDICAS:	Del Estatuto: Resolución N° 1423 / 2005 -B- De las modificaciones: Resolución N° 737 / 2006 -B- Resolución N° 485 / 2015 -B-
FECHA DE VENCIMIENTO DEL CONTRATO SOCIAL:	28/11/2104

### COMPOSICION DEL CAPITAL

ACCIONES				
CANTIDAD	VALOR	VOTOS	SUSCRIPTO	INTEGRADO
	\$		\$	\$
990.000	10	5	9.900.000	9.900.000

### EDISUR S.A.

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

#### ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31/12/2015 Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2014

Cifras expresadas en Pesos

ACTIVO	31/12/2015	31/12/2014	PASIVO	31/12/2015	31/12/2014
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades (Nota 1)	35.762.709,85	13.330.616,78	Deudas Comerciales (Nota 7)	41.273.926,56	36.749.661,60
Créditos por Ventas (Nota 2)	72.276.715,28	26.584.583,15	Remun. y Cargas Sociales (Nota 8)	3.510.582,53	2.611.141,66
Otros Créditos (Nota 3)	21.120.125,41	32.799.551,63	Cargas Fiscales (Nota 9)	6.924.945,83	8.668.556,55
Inversiones (Nota 4)	523.992,44	4.785.040,68	Anticipos de Clientes (Nota 10)	56.982.320,86	64.850.278,05
Bienes de Cambio (Nota 5)	118.579.007,49	126.654.672,54	Préstamos (Nota 11)	28.056.161,28	35.453.856,77
Otros Activos (Nota 6)	69.167,91	23.346.263,63	Otras Deudas (Nota 12)	17.087.686,79	24.734.488,34
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>248.331.718,38</b>	<b>227.500.728,41</b>	<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>153.835.623,85</b>	<b>173.067.982,97</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos por Ventas (Nota 2)	40.819.458,20	34.103.934,48	Deudas Comerciales (Nota 7)	4.523.972,00	4.523.972,00
Otros Créditos (Nota 3)	10.279.282,38	0,00	Cargas Fiscales (Nota 9)	94.917.373,52	62.792.151,94
Inversiones (Nota 4, Anexo C)	197.345,59	291.740,51	Anticipos de Clientes (Nota 10)	91.539.476,19	36.588.641,02
Bienes de Cambio (Nota 5)	301.923.764,93	144.463.340,01	Préstamos (Nota 11)	51.845.609,92	34.440.416,31
Otros Activos (Nota 6)	74.594.891,86	40.479.594,70	Otras Deudas (Nota 12)	87.745.590,32	917.157,50
Bienes de Uso (Anexo A)	38.686.540,86	20.351.390,89			
Activos Intangibles (Anexo B)	53.750,00	64.040,00	<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>330.572.021,95</b>	<b>139.262.338,77</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>466.555.033,82</b>	<b>239.754.040,59</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>484.407.645,80</b>	<b>312.330.321,74</b>
			<b>PATRIMONIO NETO</b>		
			(según estado correspondiente)	230.479.106,40	154.924.447,26
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>714.886.752,20</b>	<b>467.254.769,00</b>	<b>TOTAL PASIVO + PN</b>	<b>714.886.752,20</b>	<b>467.254.769,00</b>

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

**ESTADO DE RESULTADOS  
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015  
Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras Expresadas en Pesos

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Ingresos por Ventas	84.173.534,18	64.244.861,54
Costo de Ventas (Anexo F)	(65.952.857,45)	(54.741.261,85)
Resultado Bruto	<u>18.220.676,73</u>	<u>9.503.599,69</u>
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Valor Neto de Realización (Nota 15)	29.189.440,24	15.553.441,56
Gastos de Administración (Anexo H)	(5.108.722,67)	(2.701.363,55)
Gastos de Comercialización (Anexo H)	(25.337.463,07)	(14.650.722,10)
Resultados Financieros y por Tenencia		
Generados por Activos (Nota 13)	84.227.420,88	61.284.392,21
Generados por Pasivos (Nota 13)	(8.415.538,39)	(8.260.955,04)
Otros Ingresos y Egresos (Nota 14)	14.904.067,00	1.882.124,36
Resultado antes del Impuesto a las Ganancias	<u>107.679.880,72</u>	<u>62.610.517,13</u>
Impuesto a las Ganancias (Nota 20 b)	(32.125.221,58)	(18.338.960,27)
<b>Resultado del ejercicio: Ganancia</b>	<u>75.554.659,14</u>	<u>44.271.556,86</u>
<b>Resultado por acción ordinaria</b>		
Cantidad de Acciones	990.000	990.000
Resultado por Acción (Básico)	76,32	44,72

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016



PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015  
Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras expresadas en Pesos

RUBROS	Aportes de los Propietarios			Resultados Acumulados					TOTAL AL 31/12/2015	TOTAL AL 31/12/2014
	Capital Suscripto	Ajustes del Capital	Total	Ganancias Reservadas			Resultados no Asignados	Total		
				Reserva Legal	Reserva Facultativa	Total				
Saldos al inicio del ejercicio	9.900.000,00	0,00	9.900.000,00	1.980.000,00	73.866.653,91	75.846.653,91	69.177.793,35	145.024.447,26	154.924.447,26	85.746.653,91
Modificación de saldos (Nota N°24)								0,00	24.906.236,49	24.906.236,49
Saldos al inicio del ejercicio modificados	9.900.000,00	0,00	9.900.000,00	1.980.000,00	73.866.653,91	75.846.653,91	69.177.793,35	145.024.447,26	154.924.447,26	110.652.890,40
Asignación de Resultados (1)					44.271.556,86	44.271.556,86	(44.271.556,86)	0,00		
Resultado del ejercicio: Ganancia							75.554.659,14	75.554.659,14	75.554.659,14	44.271.556,86
Saldos al cierre del ejercicio	9.900.000,00	0,00	9.900.000,00	1.980.000,00	118.138.210,77	120.118.210,77	100.460.895,63	220.579.106,40	230.479.106,40	154.924.447,26

(1) Según Acta de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 08/04/2015.

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016



PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015**  
**Comparativo con el ejercicio anterior**  
 Cifras expresadas en Pesos

<b>VARIACIONES DEL EFECTIVO</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Efectivo al Inicio	13.330.616,78	20.371.380,64
Efectivo al cierre (Nota 1)	35.762.709,85	13.330.616,78
Aumento (Disminución) neta del Efectivo	<u>22.432.093,07</u>	<u>(7.040.763,86)</u>
<b>CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO</b>		
<b>ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>		
Resultado del ejercicio: Ganancia	75.554.659,14	44.271.556,86
Más (Menos): Intereses sobre deudas devengados en el ejercicio e Impuesto a las Ganancias devengado en el ejercicio	18.457.785,85	17.398.127,83
Variación por diferencia de cotización de Obligaciones Negociables	32.125.221,58	18.338.960,27
	0,00	2.429.200,00
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:		
Depreciación de Bienes de Uso	2.402.108,01	1.387.512,47
Amortización de Activos Intangibles	17.890,00	16.370,00
Cambios en Activos y Pasivos Operativos:		
(Aumento) Disminución en Créditos por Ventas	(52.407.655,85)	(17.634.225,83)
(Aumento) Disminución en Otros Créditos	(2.841.063,01)	(11.799.110,76)
(Aumento) Disminución en Bienes de Cambio	(149.384.759,87)	(85.675.512,29)
Aumento (Disminución) en Deudas Comerciales	4.524.264,96	7.302.857,77
Aumento (Disminución) en Remun. y Cs. Sociales	899.440,87	1.238.919,54
Aumento (Disminución) en Cargas Fiscales	(1.083.779,43)	8.041.697,23
Aumento (Disminución) en Anticipos de Clientes	47.082.877,98	37.715.313,88
Aumento (Disminución) en Otras Deudas	77.648.209,92	15.281.481,34
Impuesto a las Ganancias Pagado	0,00	(3.516.938,27)
Sub-Total	<u>(73.142.466,42)</u>	<u>(47.641.634,92)</u>
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades operativas	<u>52.995.200,15</u>	<u>34.796.210,04</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisición de Bienes de Uso y Activos Intangibles	(22.292.281,27)	(17.376.500,33)
Ventas netas de Bienes de Uso	1.547.423,29	16.000,00
Inversión en Fideicomisos	(10.838.201,44)	(22.241.110,28)
Participación en Sociedades	12.500,00	0,00
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>(31.570.559,42)</u>	<u>(39.601.610,61)</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Toma de (pago de) Endeudamiento Bancario y Financiero	11.794.550,28	27.368.938,95
Emisión (Pago de amortización/rescate) de Obligac. Negociables	0,00	(10.906.500,00)
Préstamos Otorgados	4.241.206,85	1.907.813,52
Cedines	4.324.550,00	(4.648.050,00)
Bonos Boncor 2017	18.393,16	(18.336,38)
Intereses sobre deudas pagados en el ejercicio	(19.371.247,95)	(15.939.229,38)
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	<u>1.007.452,34</u>	<u>(2.235.363,29)</u>
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO</b>	<u>22.432.093,07</u>	<u>(7.040.763,86)</u>

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
 PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

  
 RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES**  
**POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015**  
**Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2014**

**ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

EDISUR S.A. es una entidad constituida el 19 de abril de 2004 en la Ciudad de Córdoba, organizada bajo las leyes de la República Argentina (Ley 19.550 y sus modificatorias), que lleva a cabo desarrollos de emprendimientos inmobiliarios. Las principales actividades de la sociedad son las siguientes: (i) Adquisición de tierras en zonas con alto potencial, como reserva para futuros proyectos o para su venta a otras desarrollistas, ubicados principalmente en la zona sur de la ciudad de Córdoba; (ii) Construcción de departamentos en condominio; (iii) Loteos de distintas dimensiones en urbanizaciones abiertas y barrios cerrados.

Adicionalmente EDISUR S.A. actúa como fiduciante y beneficiario en diversos fideicomisos:

- Fideicomiso Inmobiliario Altos de Manantiales: Loteo Altos de Manantiales
- Fideicomiso Altos de la Cañada: La Cascada Country Club
- Fideicomiso Manantiales: Casonas de Manantiales; Riberas de Manantiales; Ampliación Altos de Manantiales; Costas de Manantiales
- Fideicomiso Inmobiliario Santina Norte: Loteo Santina Norte
- Fideicomiso Edisur I: Loteos Prados, Solares, Colinas y Terrazas de Manantiales
- Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village: Loteo San Ignacio Village
- Fideicomiso San Carlos
- Fideicomiso La Victoria
- Fideicomiso Sinpecor
- Fideicomiso La Serena Casonas Residence
- Fideicomiso Pilares II
- Fideicomiso Dibel III

**BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES****Normas de Presentación y Valuación de los Estados Contables**

Los Estados Contables han sido confeccionados dando cumplimiento a las normas generales y particulares de valuación y exposición contable establecidas por las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.) y las Resoluciones del Consejo Profesional de Ciencias Económicas (C.P.C.E.) de Córdoba, excepto las referidas en la Resolución Técnica N° 26 sobre "Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (N.I.I.F.) del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (I.A.S.B.)".

**Unidad de Medida**

Los presentes estados contables han sido preparados en moneda nominal, utilizando dicha moneda como equivalente a moneda homogénea de conformidad a lo establecido en la sección 3.1 de la Resolución Técnica N° 17.

Conforme a lo dispuesto por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas a través de su Resolución N° 287/03, adoptada mediante Resolución N° 01/04 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba, se ha discontinuado la reexpresión para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en los estados contables a partir del 1° de octubre de 2003.

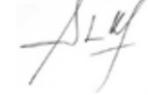
A partir de la modificación dispuesta por la RT 39 a las normas sobre unidad de medida de la RT 17, la necesidad de reexpresar los estados contables para reflejar los cambios en el poder adquisitivo de la moneda viene indicada por la existencia o no de un contexto de inflación tal que lleve a calificar la economía de altamente inflacionaria. A los fines de identificar la existencia de un entorno económico inflacionario, la Interpretación 8 brinda una pauta cuantitativa que es condición necesaria para proceder a reexpresar las cifras de los estados contables, dicha pauta consiste en que la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), alcance o sobrepase el 100% además de una serie de pautas cualitativas.

Al 31 de diciembre de 2015, no es posible calcular la tasa trienal de inflación en tanto a la fecha de aprobación de los presentes estados contables el último mes para el cual el INDEC ha proporcionado información sobre la evolución del IPIM es octubre de 2015. Sin embargo, considerando que la tasa acumulada de inflación en el período de 34 meses finalizado en octubre de 2015 es del 63%, cabe concluir que al 31 de diciembre de 2015 el porcentaje de inflación acumulada es inferior al requerido por las normas contables profesionales vigentes para practicar la reexpresión de los mismos, ya que para alcanzarlo se requeriría una inflación acumulada para los meses de noviembre y diciembre de 2015 del 23%, y ningún índice alternativo muestra tal magnitud. Por lo tanto, en la confección de estos estados contables se ha mantenido la moneda nominal como homogénea desde el 1 de marzo de 2003.

No obstante, la existencia de variaciones importantes en las variables relevantes de la economía que afectan los negocios de la Sociedad, tales como las observadas en los últimos ejercicios en el costo salarial, los precios de las principales materias primas y de otros insumos, la tasa de préstamos y el tipo de cambio, igualmente podrían afectar la situación patrimonial y los resultados de la Sociedad, y, por ende, esas variaciones debieran ser tenidas en cuenta en la interpretación que se realice de la información que la Sociedad brinda en los presentes estados contables sobre su situación patrimonial, los resultados de sus operaciones y los flujos de su efectivo.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
 PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

  
 RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

**Principales criterios de valuación**

A continuación se indican los principales criterios de valuación utilizados por la Sociedad en la preparación de los Estados Contables:

**Disponibilidades, Créditos y Pasivos en pesos:** Se han valuado a su valor nominal incluyendo, de corresponder, los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio, estimando la Sociedad que estos valores nominales no difieren significativamente de los valores descontados.

**Activos y Pasivos en Moneda Extranjera:** Han sido valuados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio, aplicable para la cancelación de los distintos tipos de operaciones, adicionando de corresponder, los intereses devengados a esa fecha.

**Créditos y Pasivos en moneda originados en transacciones financieras:** Al valor de las sumas de dinero entregadas o recibidas más los correspondientes intereses devengados, por tratarse de operaciones entre partes independientes con tasas de interés enunciadas que no difieren significativamente de las tasas de mercado vigentes al cierre del ejercicio.

**Bienes de Cambio:** La Sociedad incluye dentro de éste rubro inmuebles, lotes urbanizados, obras en curso, materiales destinados a obras, anticipos efectuados por compras de bienes de cambio y terrenos destinados a futuros emprendimientos.

Las unidades con operaciones concretadas y sin posesión otorgada al cierre, se valoraron a su valor neto de realización proporcionado de acuerdo con el grado de avance de la construcción.

Las restantes unidades en construcción y demás bienes de cambio, al costo de reposición.

**Bienes de Uso:** los bienes de uso han sido valuados a su costo original, menos la correspondiente depreciación acumulada al cierre. La depreciación es calculada por el método de la línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto no supera el valor recuperable.

**Participación Permanente en Sociedades:** Se han valuado al valor patrimonial proporcional de la inversión determinado en base a estados contables de la sociedad emisora, preparados siguiendo similares normas contables utilizadas por la Sociedad.

**Activos Intangibles:** La empresa decidió activar como costos pre-operativos los costos incurridos en forma previa al lanzamiento de sus emprendimientos comerciales. Han sido valuados a su costo original y se amortizan en función de la incidencia de las unidades vendidas respecto del total invertido.

**Otros Activos:** Corresponde a aportes efectuados a Fideicomisos (Inmuebles: según valuación de los bienes fideicomitidos establecida en el Contrato de Transferencia de Dominio Fiduciario, aportes en efectivo: al valor nominal de las sumas aportadas) y la participación correspondiente a la Sociedad en los resultados acumulados al cierre del ejercicio.

**Anticipos de Clientes:** se valúan al importe de las sumas recibidas de acuerdo a lo establecido en la sección 5.17 de la Resolución Técnica N° 17 de la FACPCE.

**Costos Financieros:** De acuerdo a lo establecido en la sección 4.2.7.2 de la Resolución Técnica N° 17 de la F.A.C.P.C.E., la Sociedad ha activado los costos financieros específicos derivados de la utilización de capital ajeno en el rubro bienes de cambio, en razón de tratarse de bienes de producción prolongada.

**Impuesto a las Ganancias:** La Sociedad determina el cargo por impuesto a las ganancias mediante la aplicación del método del impuesto diferido para reconocer los efectos contables del impuesto a las ganancias. En base a dicho método se reconoce, como activo o pasivo por impuesto diferido, el efecto fiscal futuro de los quebrantos impositivos y de las diferencias temporarias derivadas de los diferentes criterios establecidos de valuación contable e impositiva de activos y pasivos.

**Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta:** fue establecido por la Ley N° 25.063 con vigencia por el término de diez ejercicios anuales. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias, en función de que este último grava la utilidad impositiva del ejercicio, mientras que el impuesto a la ganancia mínima presunta constituye una imposición mínima que grava la renta potencial de ciertos activos productivos con la tasa del 1%. En el caso que el impuesto a la ganancia mínima presunta exceda en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en los diez ejercicios siguientes.

El importe acumulado determinado por la Sociedad en concepto de "Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta" se expone en el rubro otros créditos corrientes, ya que se estima su cómputo en el corto plazo.

**Información Comparativa:** En cumplimiento de las normas de exposición contables vigentes citadas anteriormente, la información se presenta en forma comparativa en dos columnas. En la primera se exponen los datos del ejercicio actual y en la segunda los correspondientes al ejercicio anterior finalizado el 31/12/2014.

A los efectos de la presentación comparativa, se efectuaron las reclasificaciones o adecuaciones necesarias sobre los estados contables del ejercicio anterior para exponerlos sobre bases uniformes. Estas adecuaciones en la información comparativa no afectan a los estados contables correspondientes a esos ejercicios ni a las decisiones tomadas con base de ellos.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016



PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES:**

La composición de los principales rubros que integran el patrimonio y los resultados de la Sociedad, se informa mediante las siguientes notas:

NOTA N° 1: <b>DISPONIBILIDADES</b>	31/12/2015	31/12/2014
Caja	7.730.226,68	2.179.320,05
Caja en Mon. Extranjera (Anexo G)	18.187.034,00	4.227.731,49
Fondos a Rendir	55.850,00	30.500,00
Bancos Cta. Cte.	2.073.936,32	96.885,92
Depósitos Pend. de Acreditación	130.868,21	252.088,92
Valores a depositar	7.584.794,64	5.037.896,37
Valores en garantía	0,00	1.506.194,03
<b>TOTAL</b>	<b>35.762.709,85</b>	<b>13.330.616,78</b>

NOTA N° 2: <b>CRÉDITOS POR VENTAS</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Deudores por Ventas	32.124.336,99	14.675.431,87
Deudores por Ventas en Mon. Extranjera (Anexo G)	902.603,82	1.274.461,51
Deudores por Ventas a Plazo	6.045.808,14	3.072.904,07
Deudores por Ventas a Plazo en Mon.Ext. (Anexo G)	30.526.533,63	7.561.785,70
Intereses a cobrar por ventas a plazo	2.677.432,70	0,00
Subtotal Corrientes	72.276.715,28	26.584.583,15
<b>No Corrientes:</b>		
Deudores por Ventas a Plazo	8.445.673,32	11.418.577,39
Deudores por Ventas a Plazo en Mon.Ext. (Anexo G)	28.727.278,65	22.685.357,09
Intereses a cobrar por ventas a plazo	3.646.506,23	0,00
Subtotal No Corrientes	40.819.458,20	34.103.934,48
<b>TOTAL</b>	<b>113.096.173,48</b>	<b>60.688.517,63</b>

NOTA N° 3: <b>OTROS CRÉDITOS</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Deudores por Publicidad Revista Cáalamo	717.725,49	365.769,89
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	3.320.672,85	1.167.361,87
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (Provisión)	3.549.696,30	2.153.310,98
Anticipos Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	1.162.787,94	0,00
I.V.A. Saldo a favor	395.732,10	3.437.663,01
Retenciones y Percepciones Imp. a las Ganancias	992.329,56	307.728,43
Anticipos Imp. a las Ganancias	0,00	1.121.670,38
Otros Créditos Impositivos	951.819,52	609.371,66
Soc. art. 33 Ley 19.550	0,00	128.137,86
Operaciones con Entes Relacionados	0,00	13.708.407,26
Intereses Devengados a Cobrar	70.195,02	6.899.600,89
Intereses Pagados por Adelantado	279.773,02	495.151,18
Anticipos a Proveedores	0,00	529.945,39
Deudores por Mutuos	6.225.126,48	0,00
Créditos Varios	3.454.267,13	1.875.432,83
Subtotal Corrientes	21.120.125,41	32.799.551,63
<b>No Corrientes:</b>		
Operaciones con entes relacionados	9.467.200,41	0,00
Intereses devengados a Cobrar	812.081,97	0,00
Subtotal No Corrientes	10.279.282,38	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>31.399.407,79</b>	<b>32.799.551,63</b>

Las operaciones con entes relacionados corresponden al "Contrato Plurilateral de Asistencia Financiera Recíproca" suscripto por diversos entes relacionados, el cual tiene por objeto otorgar financiamiento para los distintos proyectos inmobiliarios que se están llevando a cabo, con celeridad y a menor costo, estableciéndose en el mencionado Contrato la fecha de restitución del capital y de los intereses, el 30 de septiembre de 2015. Mediante Addenda al mencionado Contrato suscripta durante el presente ejercicio, se modificó el plazo máximo de restitución, estableciendo las partes de común acuerdo la nueva fecha del 30 de septiembre de 2020.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016



PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

NOTA N° 4: <b>INVERSIONES</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Corrientes:</b>		
Cedines (Anexo G)	323.500,00	4.648.050,00
Bonos Boncor 2017 (Anexo G)	197.335,00	128.877,72
Intereses Devengados a Cobrar	3.157,44	8.112,96
Subtotal Corrientes	523.992,44	4.785.040,68
<b>No Corrientes:</b>		
Bonos Boncor 2017 (Anexo G)	197.345,59	279.240,51
Participación Permanente en Sociedades (Anexo C)	0,00	12.500,00
Subtotal No Corrientes	197.345,59	291.740,51
<b>TOTAL</b>	<b>721.338,03</b>	<b>5.076.781,19</b>

NOTA N° 5: <b>BIENES DE CAMBIO</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Corrientes:</b>		
Unidades Terminadas y en Curso:		
Casonas del Sur II	16.957.606,32	30.214.119,17
Terranova	679.246,58	162.057,37
Altos de Manantiales	4.613.146,77	3.578.531,37
Claros del Bosque	45.655.579,49	43.060.786,86
Miradores de Manantiales	34.473.083,96	34.472.091,73
Materiales de Construcción	1.151.254,10	6.439.697,35
Anticipos por Compra de Materiales	6.243.575,58	5.102.423,43
Otros Bienes de Cambio	8.805.514,69	3.624.965,26
Subtotal Corrientes	118.579.007,49	126.654.672,54
<b>No Corrientes:</b>		
Anticipos por Compra de Inmuebles	5.788.907,58	4.664.796,38
Obras en Curso:		
Casonas del Sur II	20.863.174,17	11.709.766,18
Miradores de Manantiales	57.218.410,41	29.418.120,20
Lomas de Manantiales	56.055.087,40	40.415.446,31
Nuevo Loteo en Zona Sur	31.226.895,93	0,00
Housing Miradores	661.122,50	0,00
Terrenos para Futuros Proyectos	130.110.166,94	58.255.210,94
Subtotal No Corrientes	301.923.764,93	144.463.340,01
<b>TOTAL</b>	<b>420.502.772,42</b>	<b>271.118.012,55</b>

NOTA N° 6: <b>OTROS ACTIVOS</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Corrientes:</b>		
Fideicomiso Inmobiliario Altos de Manantiales	69.167,91	5.733.988,85
Fideicomiso Altos de la Cañada	0,00	17.612.274,78
Subtotal Corrientes	69.167,91	23.346.263,63
<b>No Corrientes:</b>		
Fideicomiso Manantiales	136.342,07	591.917,69
Fideicomiso Inmobiliario Santina Norte	11.809.292,42	12.694.354,06
Fideicomiso Torres de Manantiales I	29.326.025,83	25.963.926,35
Fideicomiso Altos de la Cañada	1.198.396,60	1.198.396,60
Fideicomiso Edisur I	27.360.312,66	21.000,00
Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village	9.191,78	10.000,00
Fideicomiso Pílares II	2.229.532,50	0,00
Fideicomiso La Serena Casonas Residence	1.885.000,00	0,00
Fideicomiso San Carlos	430.798,00	0,00
Fideicomiso Sinpecor	200.000,00	0,00
Fideicomiso La Victoria	10.000,00	0,00
Subtotal No Corrientes	74.594.891,86	40.479.594,70
<b>TOTAL</b>	<b>74.664.059,77</b>	<b>63.825.858,33</b>

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
 PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

  
 RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

NOTA N° 7: <b>DEUDAS COMERCIALES</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Corrientes:</b>		
Proveedores	11.924.548,61	8.289.629,84
Valores Girados y Diferidos a Pagar	21.739.081,95	24.267.204,21
Provisión Proveedores	4.973.075,00	976.885,92
Fondos de Reparación a Pagar	757.098,78	576.496,61
Oblig. a Pagar por Compra de Inmuebles	1.880.122,22	2.343.487,02
Otras Deudas Comerciales	0,00	295.958,00
Subtotal Corrientes	41.273.926,56	36.749.661,60
<b>No Corrientes:</b>		
Obligaciones a Pagar por Compra de Inmuebles	3.900.000,00	3.900.000,00
Otras Deudas Comerciales	623.972,00	623.972,00
Subtotal No Corrientes	4.523.972,00	4.523.972,00
<b>TOTAL</b>	<b>45.797.898,56</b>	<b>41.273.633,60</b>

NOTA N° 8: <b>REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES</b>	31/12/2015	31/12/2014
Remuneraciones a Pagar	1.389.275,85	940.062,24
Aportes y Contribuciones a Pagar	2.121.306,68	1.671.079,42
<b>TOTAL</b>	<b>3.510.582,53</b>	<b>2.611.141,66</b>

NOTA N° 9: <b>CARGAS FISCALES</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Corrientes:</b>		
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	3.549.696,30	2.153.310,98
Retenciones a Depositar	511.079,30	516.690,38
Tasa Comercio e Industria Munic. Cba. a Pagar	671.917,55	520.258,80
Imp. Inmobiliarios a Pagar	1.121.650,66	2.378.669,93
Imp. Automotores a Pagar	23.050,66	29.568,41
Plan de Pago Ing. Brutos a Pagar	0,00	199.351,57
Plan de Pago Com. e Ind. a Pagar	0,00	356.809,22
Plan de Pago Imp. Inmob. Munic. a Pagar	457.373,70	283.887,40
Imp. s/ los Ingresos Brutos a Pagar	220.244,55	1.200.245,46
Intereses Impositivos Devengados a Pagar	369.933,11	1.029.764,40
Subtotal Corrientes	6.924.945,83	8.668.556,55
<b>No Corrientes:</b>		
Pasivo por Impuesto Diferido (Nota N° 20)	94.917.373,52	62.792.151,94
Subtotal No Corrientes	94.917.373,52	62.792.151,94
<b>TOTAL</b>	<b>101.842.319,35</b>	<b>71.460.708,49</b>

NOTA N° 10: <b>ANTICIPOS DE CLIENTES</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Corrientes:</b>		
Anticipos Recibidos por Unidades de Casonas del Sur II	4.851.166,28	8.573.990,56
Anticipos y Reservas Recibidas por Ventas de Lotes:		
Terranova	520.000,00	0,00
Claros del Bosque	34.407.953,76	37.012.917,27
Miradores de Manantiales	14.533.650,51	17.906.529,22
Diversos / Señas recibidas	2.669.550,31	1.356.841,00
Subtotal Corrientes	56.982.320,86	64.850.278,05
<b>No Corrientes:</b>		
Anticipos y Reservas Recibidas por Ventas de Lotes:		
Miradores de Manantiales	20.971.933,68	14.914.483,67
Lomas de Manantiales	35.219.330,74	21.674.157,35
Nuevo Loteo Zona Sur	35.348.211,77	0,00
Subtotal No Corrientes	91.539.476,19	36.588.641,02
<b>TOTAL</b>	<b>148.521.797,05</b>	<b>101.438.919,07</b>

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
 PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

  
 RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

NOTA N° 11: <b>PRESTAMOS</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Corrientes:</b>		
Adelantos en Ctas. Ctes. Bancarias	135.281,17	3.134.203,25
Préstamos Banco de Córdoba	208.000,00	160.000,00
Préstamos Banco Roela	100.000,00	1.400.000,00
Préstamos Banco Nación Argentina	3.592.925,53	633.332,99
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-b)	13.589.800,00	3.498.000,00
Préstamos hipotecarios Banco Hipotecario (Nota N° 17-c)	0,00	13.990.000,00
Préstamos hipotecarios Banco Credicoop (Nota N° 17-d)	0,00	503.452,21
Préstamos hipotecarios Banco Nación Argentina (Nota N° 17-e)	7.537.959,18	7.742.040,81
Préstamos hipotecarios Banco Patagonia (Nota N° 17-f)	538.461,53	1.125.000,00
Préstamos prendarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-g)	1.082.400,00	541.200,00
Préstamos prendarios Banco Macro (Nota N° 17-h)	169.083,88	0,00
Leasing Banco Macro (Nota N° 19-a)	0,00	103.602,24
Leasings Banco Frances (Nota N° 19-b)	539.015,15	145.043,05
Otras Obligaciones a Pagar	0,00	1.533.421,35
Intereses a Pagar bancarios	563.234,84	778.740,28
Otros Intereses a Pagar	0,00	165.820,59
Subtotal Corrientes	28.056.161,28	35.453.856,77
<b>No Corrientes:</b>		
Préstamos Banco de Córdoba	1.292.000,00	0,00
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-b)	32.637.400,00	11.227.200,00
Préstamos hipotecarios Banco Credicoop (Nota N° 17-d)	0,00	257.717,13
Préstamos hipotecarios Banco Nación Argentina (Nota N° 17-e)	12.215.915,06	19.753.877,43
Préstamos hipotecarios Banco Patagonia (Nota N° 17-f)	1.461.538,47	0,00
Préstamos prendarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-g)	1.626.400,00	2.708.800,00
Préstamos prendarios Banco Macro (Nota N° 17-h)	613.950,15	0,00
Leasings Banco Frances (Nota N° 19-b)	1.870.711,02	492.821,75
Otros Intereses a Pagar	127.695,22	0,00
Subtotal No Corrientes	51.845.609,92	34.440.416,31
<b>TOTAL</b>	<b>79.901.771,20</b>	<b>69.894.273,08</b>

**Documentos Descontados**

A la fecha de cierre del presente ejercicio existían operaciones de descuento de documentos (cheques) con entidades bancarias, con un saldo no vencido a esa fecha de \$9.688.032,84.

NOTA N° 12: <b>OTRAS DEUDAS</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Expensas a Pagar	1.003.124,61	198.851,11
Acciones a integrar	17.070,00	55.626,00
Amojonado a Pagar	158.111,70	126.524,70
Fondos de Reserva a Pagar	542.812,79	187.609,60
Fideicomiso Altos de la Cañada	15.242.182,41	24.165.876,93
Fid. Inmob. Altos de Manantiales	124.385,28	0,00
Subtotal Corrientes	17.087.686,79	24.734.488,34
<b>No Corrientes:</b>		
Fideicomiso Inmob. San Ignacio Village	11.820.552,35	917.157,50
Fideicomiso Edisur I	75.925.037,97	0,00
Subtotal No Corrientes	87.745.590,32	917.157,50
<b>TOTAL</b>	<b>104.833.277,11</b>	<b>25.651.645,84</b>

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
 PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

  
 RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

NOTA N° 13: <b>RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA</b>	31/12/2015	31/12/2014
<b>Generados por Activos</b>		
Rdo. por Valuación de Bs.de Cbio. al Costo de Reposición	54.950.953,01	48.430.118,73
Intereses Ganados por Préstamos Financieros	2.766.152,25	4.211.388,98
Intereses Ganados por Ventas a Plazo	6.726.226,28	636.859,49
Diferencias de Cambio s/ Ctas. de Activo	23.029.236,04	10.331.030,58
Comisiones y Gastos Bancarios	(1.166.632,59)	(912.135,51)
Imp. a los Deb. y Cred. Bancarios	(2.078.514,11)	(1.412.870,06)
Subtotal Generados por Activos	84.227.420,88	61.284.392,21
<b>Generados por Pasivos</b>		
Intereses Perdidos por Préstamos Financieros	(2.380.608,65)	(1.821.165,69)
Intereses Bancarios	(5.765.188,07)	(4.399.387,96)
Intereses Impositivos	(269.741,67)	(1.881.267,67)
Diferencias de Cambio s/ Ctas. de Pasivo	0,00	(159.133,72)
Subtotal Generados por Pasivos	(8.415.538,39)	(8.260.955,04)
<b>TOTAL</b>	<b>75.811.882,49</b>	<b>53.023.437,17</b>

NOTA N° 14: <b>OTROS INGRESOS Y EGRESOS</b>		
Resultado Revista Cálamó	(591.364,37)	(227.486,36)
Ingresos Varios	2.454.601,92	111.438,87
Resultado por Venta Bienes de Uso	4.107.530,91	7.529,41
Alquileres Cobrados	181.050,00	191.160,00
Comisiones ganadas	0,00	212.655,60
Otros Egresos	(941.620,99)	(1.049.749,00)
Participación en Rdo. Contable de Fideicomisos (Nota N° 18)	9.693.869,53	2.636.575,84
<b>TOTAL</b>	<b>14.904.067,00</b>	<b>1.882.124,36</b>

**NOTA N° 15: RESULTADOS POR VALUACION DE BIENES DE CAMBIO AL VALOR NETO DE REALIZACION**

Resultados provenientes de la valuación a valores netos de realización de operaciones concretadas por unidades que al cierre del ejercicio se encontraban en construcción, proporcionado de acuerdo con el grado de avance a dicha fecha, correspondiente a los emprendimientos denominados: Terranova I, II y III, Claros del Bosque (etapas I, II, III y IV), Altos de Manantiales (lotes comerciales), Casonas del Sur II, Cañuelas Village, Miradores de Manantiales (etapas I y II), Lomas de Manantiales y Nuevo Loteo Zona Sur.

Resultado Valuación Bienes de Cambio al V.N.R.	29.189.440,24	15.553.441,56
<b>TOTAL</b>	<b>29.189.440,24</b>	<b>15.553.441,56</b>

**NOTA N° 16: APERTURA DE SALDOS DEUDORES Y ACREEDORES SEGÚN PLAZOS ESTIMADOS DE COBRO O PAGO**

La apertura de saldos deudores (créditos por ventas y otros créditos) y acreedores (deudas) según los plazos de vencimiento es la siguiente:

Plazo	Créditos (por Ventas y otros Cred.)	Deudas Comerciales	Remunerac. y cargas sociales	Cargas Fiscales	Anticipos de Clientes	Préstamos	Otras Deudas
De plazo vencido	14.651.357,14	8.962.112,12	0,00	580.411,10	0,00	0,00	16.084.562,18
Sin plazo establ.	13.827.305,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A vencer:							
En el 1er. trim.	48.029.685,03	23.623.829,48	3.510.582,53	2.752.571,93	14.245.580,22	6.113.293,61	1.003.124,61
En el 2do. trim.	7.369.627,49	4.927.632,46	0,00	3.591.962,80	14.245.580,22	6.853.898,82	0,00
En el 3er. trim.	2.104.412,79	3.655.352,50	0,00	0,00	14.245.580,22	7.592.317,39	0,00
En el 4to. trim.	4.737.020,14	105.000,00	0,00	0,00	14.245.580,22	7.408.346,28	0,00
De 1 a 2 años	28.549.179,59	0,00	0,00	0,00	20.971.933,68	27.061.482,15	87.745.590,32
De 2 a 3 años	8.239.552,10	623.972,00	0,00	0,00	35.219.330,74	20.542.741,20	0,00
Más de 3 años	16.987.441,60	3.900.000,00	0,00	94.917.373,52	35.348.211,77	4.241.386,55	0,00
<b>TOTALES</b>	<b>144.495.581,27</b>	<b>45.797.898,56</b>	<b>3.510.582,53</b>	<b>101.842.319,35</b>	<b>148.521.797,05</b>	<b>79.813.466,00</b>	<b>104.833.277,11</b>

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
 PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

  
 RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

**NOTA N° 16: APERTURA DE SALDOS DEUDORES Y ACREEDORES SEGÚN PLAZOS ESTIMADOS DE COBRO O PAGO (Cont.)**

Los saldos deudores (créditos) que devengan intereses son los siguientes:

	Moneda	Capital	Tasa Anual
Deudores por Ventas a Plazo	Pesos	14.076.122,20	BADLAR + 15,00%
Operaciones con Entes Relacionados	Pesos	9.467.200,41	12,70%
Deudores por Mutuos	Pesos	6.225.126,48	12,70%

Los saldos acreedores (deudas) que devengan intereses son los siguientes:

	Moneda	Capital	Tasa Anual
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba	Pesos	46.227.200,00	entre 15,25% y 19,25%
Préstamos hipotecarios Banco Nación Argentina	Pesos	19.753.874,24	15,00% y 15,25%
Préstamos prendarios Banco de Córdoba	Pesos	2.708.800,00	19,50%
Préstamos prendarios Banco Macro	Pesos	783.034,03	18,00%
Préstamos Banco Patagonia	Pesos	2.000.000,00	19,00%
Préstamos Banco Nación Argentina	Pesos	3.592.925,53	23,00%
Préstamos Banco Roela	Pesos	100.000,00	37,96%
Préstamos Banco de Córdoba	Pesos	1.500.000,00	18,00%
Leasings Banco Frances	Pesos	2.409.726,17	15,25% y 17,50%
Adelantos en Ctas. Ctes. Bancarias	Pesos	135.281,17	35,25% y 41,00%

No hay activos ni pasivos sujetos a cláusulas de ajuste.

**NOTA N° 17: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

Los bienes inmuebles de propiedad de la Sociedad con disponibilidad restringida con motivo de garantizar deudas hipotecarias son los que se describen a continuación:

**a) Obligaciones Negociables en Moneda Extranjera**

El pago de las Obligaciones Negociables emitidas en 2011, como así también los intereses, están garantizados mediante la constitución de derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de los tenedores de las O.N., sobre el siguiente inmueble: Un lote de terreno ubicado en "Las Playas", suburbios Sudoeste del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital de esta Provincia, designado, conforme al plano confeccionado por la Dirección Nacional de Vialidad Expediente 141-M-72 como lote cincuenta y tres, y que, según escritura de compraventa N° 150 "A" labrada por ante escribano titular del registro N° 282 de la ciudad de Córdoba con fecha 24 de agosto de 2006, tiene una superficie total de seis hectáreas cinco mil novecientos cuarenta y ocho metros cuadrados (6 has. 5.948 m<sup>2</sup>). Se inscribe en el Registro General de Propiedad bajo la matrícula 1251164 (11) y se designa catastralmente como C 30-S 19-M 001-P 053. Conforme tasación practicada por inmobiliaria Juárez Beltrán S.A. de fecha 27 de julio de 2011, el inmueble tiene un valor de venta total de U\$S 2.002.261.

Al cierre del ejercicio finalizado el 31/12/2014 el saldo de la deuda hipotecaria había sido totalmente cancelado. En el presente ejercicio, mediante Escritura N° 50 de fecha 7 de abril de 2015, labrada por ante escribano Lucas Centeno Arias, autorizante del registro notarial N° 711 de la Ciudad de Córdoba, se declara totalmente cancelada y extinguida la obligación hipotecaria y libre el inmueble del gravamen que reconocía.

**b) Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba**

b.1) Según consta en Escritura número 143 A celebrada el 21 de agosto de 2015 ante Escribano Público Mario E. Moyano Centeno, titular del Registro Notarial número 200, Edisur S.A. celebró un contrato de apertura de crédito con el Banco de Córdoba S.A. por la suma total de \$35.000.000,00, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer, segundo y tercer grado según corresponda, siendo los bienes hipotecados: 11 fracciones de terreno ubicadas en Córdoba, Departamento Capital, inscriptos en las matrículas números 112.068, 1.150.613 (lote veintinueve), 1.150.615 (lote treinta), 1.150.616 (lote treinta y uno), 1.258.959 (lote ciento setenta), 1.258.960 (lote ciento setenta y uno), 1.258.963 (lote ciento setenta y cuatro), 1.273.040 (lote veintidós), 1.273.041 (lote veintitrés), 1.273.042 (lote veinticuatro) y 1.273.043 (lote veinticinco) respectivamente, todas del Departamento Capital (11). El monto de la hipoteca constituida es de \$35.000.000,00 por capital, con más sus intereses compensatorios, punitivos pactados, comisiones, impuestos, costas, costos y gastos que se devenguen, y demás accesorios que correspondieren de conformidad con lo dispuesto en el artículo número 2193 del Código Civil y Comercial.

El saldo de capital de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$35.000.000,00, resultando corriente \$8.591.800,00 y \$26.408.200,00 no corriente.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016



PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 17: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (Continuación)****b) Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Continuación)**

b.2) Según consta en Escritura número 218 "A" celebrada el 20 de diciembre de 2013 ante Escribano Público Mario Moyano Centeno, titular del Registro Notarial número 200, Edisur S.A. celebró un contrato de apertura de crédito con el Banco de Córdoba S.A. por hasta la suma total de \$5.000.000,00, con un desembolso inicial de \$1.650.000,00 y el saldo mediante desembolsos que se realizarán de acuerdo al cronograma de avance de obra, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en segundo grado, siendo los bienes hipotecados cuatro fracciones de terreno ubicados en Barrio Parque Los Molinos del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, a saber: a) LOTE 22 con una superficie total de 540,11 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.438.918/6 (designación catastral 30-06-011-022); b) LOTE 23 con una superficie total de 555,57 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.438.919/4 (designación catastral 30-06-011-023); c) LOTE 24 con una superficie total de 539,37 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.438.920/8 (designación catastral 30-06-011-024); y d) LOTE 25 con una superficie total de 499,34 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.438.921/6 (designación catastral 30-06-011-025). El monto de la hipoteca constituida es de \$5.000.000,00 por capital, con más sus intereses y accesorios legales y convencionales de conformidad con lo dispuesto en el artículo número 3111 del Código Civil.

El saldo de capital de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$3.059.600,00, resultando corriente \$1.665.600,00 y \$1.394.000 no corriente.

b.3) Según consta en Escritura número 93 "A" celebrada el 12 de junio de 2014 ante Escribano Público Mario Moyano Centeno, titular del Registro Notarial número 200, Edisur S.A. celebró un contrato de apertura de crédito con el Banco de Córdoba S.A. por hasta la suma de \$10.000.000, con un desembolso inicial de \$1.000.000, y el saldo en dos desembolsos de \$4.500.000 que se realizarán de acuerdo al cronograma de avance de obra, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado, siendo los bienes hipotecados tres fracciones de terreno ubicados en Pueblo Alberdi, Departamento Capital a saber: a) LOTE 37 con una superficie total de 580,35 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.458.282/2 (nomenclatura catastral C06-S07 - Mza.013-P037.2); b) LOTE 36 con una superficie total de 282,70 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.458.281/4 (nomenclatura catastral C06-S07 - Mza.013-P036); c) LOTE 35 con una superficie total de 2.385 metros cuadrados, propiedad número 1101.2.458280/6 (nomenclatura catastral C06-S07 - Mza.013-P035). El monto de la hipoteca constituida es de \$10.000.000 por capital, con más sus intereses y accesorios legales y convencionales de conformidad con lo dispuesto en el artículo número 3111 del Código Civil.

El saldo de capital de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$8.167.600,00, resultando corriente \$3.332.400,00 y \$4.835.200,00 no corriente.

**c) Préstamos hipotecarios Banco Hipotecario**

Según consta en Escritura número 125 celebrada el 20 de Julio de 2010 ante Escribana Julieta Gallino (suplente del Registro número 209) Edisur S.A. tomó un préstamo hipotecario otorgado por el Banco Hipotecario S.A. por hasta la suma de \$20.000.000,00 con un desembolso inicial de \$2.000.000,00 y el saldo mediante desembolsos que se realizarán de acuerdo al cronograma de avance de obra, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado, siendo el bien hipotecado el lote de terreno situado en el Barrio Altos del Sud, del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, designado según plano número 83.985 como Lote "A", con una superficie total de una hectárea cuatro mil cuatrocientos noventa y nueve metros noventa y tres decímetros cuadrados, inscripto en la matrícula 322.503 (11). El monto de la hipoteca constituida es de \$20.000.000,00, con más sus intereses y accesorios legales y convencionales de conformidad con lo dispuesto en el artículo número 3111 del Código Civil.

Con fecha 14 de marzo de 2013 se suscribió una Adenda modificatoria de ciertos términos establecidos en el préstamo hipotecario otorgado por el Banco Hipotecario S.A.. Entre las modificaciones más significativas establecidas en la misma se establece: el monto del préstamo será de hasta \$13.333.000,00, en tanto que el plazo convenido para el reembolso del capital al banco será el 1 de julio de 2014.

Con fecha 25 de marzo de 2014, el Banco Hipotecario S.A. aceptó la propuesta presentada por la Sociedad de realizar una nueva Adenda modificatoria de ciertos términos establecidos en el préstamo hipotecario otorgado por el Banco, instrumentado mediante Escritura N° 125 de fecha 20 de julio de 2010 y detallado en Nota N° 17-c). Entre las modificaciones más significativas establecidas en la misma se establece que el plazo convenido para el reembolso del capital al banco será el 30 de junio de 2015.

En el presente ejercicio el saldo de la deuda hipotecaria fue totalmente cancelado. Mediante Escritura N° 93 de fecha 29 de octubre de 2015, labrada por ante Escribana Julieta Gallino, autorizante titular del registro notarial N° 651 de la Ciudad de Córdoba, se declara totalmente cancelada y extinguida la obligación hipotecaria y libre el inmueble del gravamen que reconocía.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016



PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 17: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (Continuación)****d) Préstamo hipotecario Banco Credicoop**

El préstamo hipotecario del Banco Credicoop Cooperativo Limitado se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio, según consta en la escritura número 48 sección "A" suscripta con fecha 30 de Mayo de 2011 ante Escribana Silvia Cristina Gonzalez de Pardo (titular del Registro Notarial número 463), sobre el siguiente inmueble:

Una fracción de terreno con todo lo edificado ubicada en Avenida Castro Barros esq. Tambo Nuevo de Barrio Villa Cabrera de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, designada como Lote uno de la manzana treinta y cinco de 14.490,77 metros cuadrados.

Durante el presente ejercicio, el inmueble en garantía fue vendido por la Sociedad, asumiendo el comprador el saldo de capital, intereses, accesorios y gastos adeudados en relación al crédito inmobiliario que grava el inmueble objeto de la compraventa, liberando al vendedor de la cancelación de la deuda.

**e) Préstamo hipotecario del Banco Nación Argentina**

e.1) Según consta en Escritura número 394 celebrada el 16 de noviembre de 2012 ante Escribano Luis E. Velez Funes, autorizante del Registro Notarial número 202, Edisur S.A. tomó un préstamo hipotecario otorgado por el Banco de la Nación Argentina por la suma de \$11.000.000,00, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio, siendo los bienes hipotecados: 2 lotes de terreno ubicados en Barrio Las Flores, del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, designados según plano de mensura y subdivisión visado en Dir. Gral. de Catastro de la Provincia en Expediente número 0033-60803/2011 como lotes 189 y 196. El monto de la hipoteca constituida es de \$11.000.000,00 por capital, con más sus respectivos intereses y accesorios legales y convencionales.

El saldo de capital de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$5.060.000,00, resultando corriente \$2.640.000,00 y \$2.420.000,00 no corriente.

e.2) Según consta en Escritura número 615 "A" celebrada el 27 de diciembre de 2013 ante Escribano Público Luis Velez Funes, titular del Registro Notarial número 202, Edisur S.A. celebró un contrato de préstamo con el Banco Nación por un total de \$20.000.000,00 con un desembolso inicial de \$10.000.000,00 y un segundo desembolso de \$10.000.000,00 a los 180 días del primero, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado, siendo los bienes hipotecados dos lotes de terreno ubicados en "Las Playas", suburbios Sud-Este del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital a saber: a) LOTE 25 con una superficie total de seis hectáreas nueve mil ochocientos ocho metros cuadrados, propiedad número 1101-1.644.428/3 (designación catastral 30-19-001-025), Matrícula 40.659/11; y b) LOTE 22 con una superficie total de cuatro hectáreas cuatrocientos cinco metros cuadrados, propiedad número 1101-1.644.425/9 (designación catastral 30-19-001-022), Matrícula 40.659/11. El monto de la hipoteca constituida es de \$20.000.000,00 por capital, con más sus intereses y accesorios legales y convencionales de conformidad con lo dispuesto en el artículo número 3111 del Código Civil.

El saldo de capital de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$14.693.877,55, resultando \$4.897.959,18 corriente y \$9.795.915,06 no corriente.

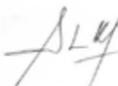
**f) Préstamo hipotecario Banco Patagonia**

f.1) Según consta en Escritura número 391 "A" celebrada el 29 de agosto de 2013 ante Escribano Público Luis Velez Funes, titular del Registro Notarial número 202, Edisur S.A. celebró un contrato de apertura de crédito con el Banco Patagonia S.A. por un total de \$3.000.000,00, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado, siendo los bienes hipotecados cinco unidades que forman parte del Edificio "Edisur Office" ubicado en Av. Rogelio Martínez 2649 del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital a saber: a) PH 20 (oficina PB "B") con una superficie cubierta de 137,14 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.467.751/3 (designación catastral 28-01-003-016); b) PH 44 (oficina 7° "A") con una superficie cubierta de 110,12 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.467.775/1 (designación catastral 28-01-003-016); c) PH 45 (oficina 7° "D") con una superficie cubierta de 113,39 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.467.776/9 (designación catastral 28-01-003-016); d) PH 46 (oficina 7° "C") con una superficie cubierta de 109,64 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.467.777/7 (designación catastral 28-01-003-016); y e) PH 47 (oficina 7° "B") con una superficie cubierta de 107,81 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.467.778/5 (designación catastral 28-01-003-016). El monto de la hipoteca constituida es de \$3.000.000,00 por capital, con más sus intereses y accesorios legales y convencionales de conformidad con lo dispuesto en el artículo número 3111 del Código Civil.

Mediante Escritura número 233 "A", de fecha 21 de abril de 2015, labrada por el Escribano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires Emilio Merovich, se procedió a liberar de la garantía hipotecaria, a las unidades PH 20 (oficina PB-"B"), PH 45 (oficina 7° "D") y PH 46 (oficina 7° "C"), permaneciendo vigente el contrato de apertura de crédito anteriormente citado, como así también la garantía hipotecaria sobre las restantes unidades oportunamente gravadas.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 17: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (Continuación)****f) Préstamo hipotecario Banco Patagonia (Continuación)**

Mediante escritura número 173 "A" de fecha 2 de julio de 2015, se amplía el monto del crédito concedido por el Banco Patagonia S.A. por la suma de \$1.000.000 (pasando de \$3.000.000 a \$4.000.000); el plazo del crédito a 10 años a contar desde el día 29 de agosto de 2013; y la garantía hipotecaria, gravándose también con hipoteca en primer grado de privilegio los lotes: 9 de la manzana 14, 17 de la manzana 11, y 10 de la manzana 10 de la Urbanización "Cañuelas I", y el lote 8 de la manzana 31 de la Urbanización "Cañuelas II".

Al cierre del presente ejercicio se habían acreditado \$2.000.000,00, resultando corriente \$538.461,51 y \$1.461.538,49 no corriente.

**g) Préstamos prendarios Banco Córdoba**

g.1) Según consta en contrato celebrado el 9 de diciembre de 2014 con el Banco de Córdoba, este otorgó a Edisur S.A. un crédito prendario para ser destinado a la adquisición de una excavadora marca Link-Belt dominio CVF-24 por la suma de \$1.350.000. Dicho bien se encuentra expuesto en el presente balance en el anexo de bienes de uso, en el rubro maquinas y equipos.

El saldo de capital de la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$1.125.000,00, resultando corriente \$450.000,00 y no corrientes \$675.000,00.

g.2) Según consta en contrato celebrado el 9 de diciembre de 2014 con el Banco de Córdoba, este otorgó a Edisur S.A. un crédito prendario para ser destinado a la adquisición de una excavadora marca Link-Belt dominio CVF-25 por la suma de \$1.350.000. Dicho bien se encuentra expuesto en el presente balance en el anexo de bienes de uso, en el rubro maquinas y equipos.

El saldo de capital de la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$1.125.000,00, resultando corriente \$450.000,00 y no corrientes \$675.000,00.

g.3) Según consta en contrato celebrado el 9 de diciembre de 2014 con el Banco de Córdoba, este otorgó a Edisur S.A. un crédito prendario para ser destinado a la adquisición de una cargadora marca Lonking dominio CVF-26 por la suma de \$550.000. Dicho bien se encuentra expuesto en el presente balance en el anexo de bienes de uso, en el rubro maquinas y equipos.

El saldo de capital de la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$458.800,00, resultando corriente \$182.400,00 y no corrientes \$276.400,00.

**h) Préstamos prendarios Banco Macro:**

h.1) Según consta en operación celebrada el 26 de noviembre de 2015 con el Banco Macro, este otorgó a Edisur S.A. un crédito prendario para ser destinado a la adquisición de un tractor nuevo marca New Holland, modelo TT 4030 A, dominio DAF 27 por la suma de \$306.000. Dicho bien se encuentra expuesto en el presente balance en el Anexo de bienes de uso, en el rubro maquinas y equipos.

El saldo de capital de la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$301.015,59, resultando corriente \$64.999,58 y no corrientes \$236.016,01.

h.2) Según consta en operación celebrada el 26 de noviembre de 2015 con el Banco Macro, este otorgó a Edisur S.A. un crédito prendario para ser destinado a la adquisición de un tractor nuevo marca New Holland, modelo 8030 A, dominio DAF 28 por la suma de \$490.000. Dicho bien se encuentra expuesto en el presente balance en el Anexo de bienes de uso, en el rubro maquinas y equipos.

El saldo de capital de la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$482.018,44, resultando corriente \$104.084,30 y no corrientes \$377.934,14.

**NOTA N° 18: PARTICIPACION EN RESULTADO CONTABLE DE FIDEICOMISOS**

La Sociedad ha reconocido en los presentes estados contables la participación en el resultado obtenido por los activos entregados en propiedad fiduciaria correspondientes al ejercicio, devengando la suma neta expuesta en el rubro "Otros Ingresos y Egresos", de acuerdo a la asignación que correspondería atribuir a cada fiduciante-beneficiario según los respectivos Contratos de Fideicomiso suscriptos.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 19: CONTRATOS DE LEASING**

**a) Banco Macro**

Con fecha 19 de abril de 2012 la Sociedad suscribió en carácter de arrendatario, con el Banco Macro S.A. en carácter de arrendador, un contrato de Leasing para la adquisición de una Motoniveladora marca Volvo modelo G930 año 2012. El precio del contrato se fijó en la suma de \$1.036.016 pagaderos en 36 cánones, el primero del 30% del monto total y los 35 cánones restantes variables.

Durante el presente ejercicio se ejerció la opción de compra de los mencionados bienes, los que se re-expusieron en el Anexo de Bienes de Uso en el rubro Máquinas y Equipos.

**b) Banco Frances**

b.1) Con fecha 10 de febrero de 2014 la Sociedad suscribió en carácter de tomador, con el Banco Francés S.A. en carácter de dador, un contrato de Leasing para la adquisición de una Minicargadora marca Bobcat modelo S650 al proveedor Gruas San Blas S.A. El precio del contrato se fijó en la suma de \$343.195,92 pagaderos mediante un anticipo y el saldo en 48 cánones mensuales.

En los presentes estados contables se expusieron los bienes recibidos en leasing en el activo, dentro del rubro Bienes de Uso, en tanto que las cuotas pendientes a la fecha de cierre se expusieron en el pasivo en el rubro Préstamos.

Los cánones pendientes al cierre de los presentes estados contables son 27, siendo el saldo de capital de los mismos de \$201.555,38 (\$75.746,52 corrientes y \$125.808,86 no corrientes)

b.2) Con fecha 11 de junio de 2014 la Sociedad suscribió en carácter de tomador, con el Banco Francés S.A. en carácter de dador, un contrato de Leasing para la adquisición de dos grupos electrógenos Power Generation modelo C120 D5 marca Cummins al proveedor Sullair Argentina S.A. El precio del contrato se fijó en la suma de \$488.000,00 pagaderos mediante un anticipo y el saldo en 48 cánones mensuales.

En los presentes estados contables se expusieron los bienes recibidos en leasing en el activo, dentro del rubro Bienes de Uso, en tanto que las cuotas pendientes a la fecha de cierre se expusieron en el pasivo en el rubro Préstamos.

Los cánones pendientes al cierre de los presentes estados contables son 30, valuados en \$291.266,37, (\$94.733,10 corrientes y \$196.533,27 no corrientes)

b.3) Con fecha 22 de junio de 2015 la Sociedad suscribió en carácter de tomador, con el Banco Francés S.A. en carácter de dador, el contrato de Leasing N° 204886 para la adquisición de un Semi-remolque marca Randon modelo SR.BA.02+01, dominio PAL 517 al proveedor Centrocama S.A. El precio del contrato se fijó en la suma de \$471.377,83 pagaderos mediante un anticipo y el saldo en 48 cánones mensuales.

En los presentes estados contables se expusieron los bienes recibidos en leasing en el activo, dentro del rubro Bienes de Uso, en tanto que las cuotas pendientes a la fecha de cierre se expusieron en el pasivo en el rubro Préstamos.

Los cánones pendientes al cierre de los presentes estados contables son 45, siendo el saldo de capital de los mismos de \$366.680,20 (\$70.497,33 corrientes y \$296.182,87 no corrientes)

b.4) Con fecha 22 de junio de 2015 la Sociedad suscribió en carácter de tomador, con el Banco Francés S.A. en carácter de dador, el contrato de Leasing N° 204.908 para la adquisición de un Semi-remolque marca Randon modelo SR.BA.02+01, dominio PAL 515 al proveedor Centrocama S.A. El precio del contrato se fijó en la suma de \$471.377,83 pagaderos mediante un anticipo y el saldo en 48 cánones mensuales.

En los presentes estados contables se expusieron los bienes recibidos en leasing en el activo, dentro del rubro Bienes de Uso, en tanto que las cuotas pendientes a la fecha de cierre se expusieron en el pasivo en el rubro Préstamos.

Los cánones pendientes al cierre de los presentes estados contables son 45, siendo el saldo de capital de los mismos de \$365.272,71 (\$70.212,03 corrientes y \$295.060,68 no corrientes)

b.5) Con fecha 8 de mayo de 2015 la Sociedad suscribió en carácter de tomador, con el Banco Francés S.A. en carácter de dador, el contrato de Leasing N° 204916 para la adquisición de un Camión marca Ford modelo Cargo 1722, dominio PAL 516 al proveedor Armando del Río S.A. El precio del contrato se fijó en la suma de \$825.339,37 pagaderos mediante un anticipo y el saldo en 48 cánones mensuales.

En los presentes estados contables se expusieron los bienes recibidos en leasing en el activo, dentro del rubro Bienes de Uso, en tanto que las cuotas pendientes a la fecha de cierre se expusieron en el pasivo en el rubro Préstamos.

Los cánones pendientes al cierre de los presentes estados contables son 45, siendo el saldo de capital de los mismos de \$592.475,75 (\$113.913,09 corrientes y \$478.562,66 no corrientes)

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 19: CONTRATOS DE LEASING (Continuación)**

**b) Banco Frances (Continuación)**

b.6) Con fecha 8 de mayo de 2015 la Sociedad suscribió en carácter de tomador, con el Banco Francés S.A. en carácter de dador, el contrato de Leasing N° 204932 para la adquisición de un Camión marca Ford modelo Cargo 1932/37, dominio PAL 512 al proveedor Armando del Río S.A. El precio del contrato se fijó en la suma de \$825.339,37 pagaderos mediante un anticipo y el saldo en 48 cánones mensuales.

En los presentes estados contables se expusieron los bienes recibidos en leasing en el activo, dentro del rubro Bienes de Uso, en tanto que las cuotas pendientes a la fecha de cierre se expusieron en el pasivo en el rubro Préstamos.

Los cánones pendientes al cierre de los presentes estados contables son 45, siendo el saldo de capital de los mismos de \$592.475,76 (\$113.913,08 corrientes y \$478.562,68 no corrientes)

**NOTA N° 20: IMPUESTO DIFERIDO**

<b>a) Composición del Impuesto Diferido</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Activo impositivo diferido</b>		
Quebrantos en Impuesto a las Ganancias	1.462.215,58	4.383.699,27
Inversiones Pendientes de Realizar	<u>369.663,12</u>	<u>807.068,13</u>
Subtotal activo impositivo diferido	1.831.878,70	5.190.767,40
<b>Pasivo impositivo diferido</b>		
Diferencias Temporarias de Valuación de Activos	85.587.397,75	57.506.545,22
Diferimiento impositivo de resultados en operaciones de venta de bienes de cambio a largo plazo por aplicación del criterio del devengado-exigible (Ley Imp.a las Ganancias art. 18 inc. a - último párrafo y Dto.Reglamentario art. 23 inc. a)	<u>11.161.854,47</u>	<u>10.476.374,12</u>
Subtotal pasivo impositivo diferido	96.749.252,22	67.982.919,34
<b>Total impuesto diferido neto (pasivo)</b>	<b>94.917.373,52</b>	<b>62.792.151,94</b>

El activo y pasivo por impuesto diferido han sido valuados a su valor nominal. El activo por impuesto diferido es reconocido contablemente únicamente en la medida de su recuperabilidad, por lo que el saldo registrado como impuesto diferido activo no supera su valor recuperable.

**b) Conciliación entre el cargo a resultados por impuesto a las ganancias y el que resultaría de aplicar la tasa impositiva vigente a la utilidad contable neta antes de impuestos:**

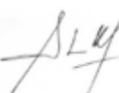
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Resultado contable del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	107.679.880,72	62.610.517,13
Diferencias permanentes	<u>(15.893.533,36)</u>	<u>(10.213.487,80)</u>
Resultado contable neto de diferencias permanentes	91.786.347,36	52.397.029,33
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Cargo a resultados por Impuesto a las ganancias	<u>32.125.221,58</u>	<u>18.338.960,27</u>

**c) Conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el impuesto determinado del ejercicio a los fines fiscales:**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Provisión Impuesto a las Ganancias	0,00	0,00
Variación Neta del Impuesto Diferido	<u>32.125.221,58</u>	<u>18.338.960,27</u>
Total Impuesto a las Ganancias	32.125.221,58	18.338.960,27

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 21: OPERACIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS**

Los saldos que al 31 de diciembre de 2015 se mantenían con partes relacionadas eran los siguientes:

PARTE RELACIONADA	CRÉDITOS POR VENTAS		OTROS CRÉDITOS		DEUDAS COMERCIALES		OTROS PASIVOS	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Casonas del Suquia S.A.			175.425,09	484.810,05				
Colinas del Parque S.A.	84.651,67	132.026,93	219.066,11	638.216,48	1.688.890,87			
Cordoba Property Dev. S.A.				128.137,86	71.482,11			
Desarrollos del Norte S.A.	98.154,17	294.613,83	108.822,10	3.271.649,38			88.150,56	
Desarrollos Urbanos S.A.	69.002,47	144.883,04	32.692,00	1.307.868,37			39.544,66	7.296,65
Emprendimientos Urbanos S.R.L.			5.565.065,94	8.070.962,94				12.241,28
Fid. Altos de la Cañada	108.188,49	33.307,63					15.242.182,41	24.165.876,93
Fid. Edisur I	2.181.615,48						75.925.037,97	
Fid. Housing Manantiales I	14.378.009,15		5.972,90					
Fid. Inmob. Altos de Manantiales	54.450,00	212.708,10	6.364,00				124.985,28	
Fid. Inmob. San Ignacio Village							11.820.552,35	917.157,50
Fid. Inmob. Santina Norte	67.512,47	565.452,01	2.166.204,29	352.774,01				17.440,85
Fid. Manantiales	2.582.499,76	2.368.134,47	51.131,70		680.000,00			
Fid. Torres de Manantiales	338.806,37	14.519,96	14.258,80					
Fiduciaria del Sur S.A.	1.490,00	13.484,10	556.218,81	76.143,47	106.794,17			128.374,84
Grupo Edisur S.A.			59.626,69	49.494,50				466,98
Jardines del Sur S.A.	1.490,00	82.185,42	77.242,22	788.220,90				
Lake View S.A.	300,00	1.490,00	119.830,55	111.164,34				
Torres del Parque S.A.	1.490,00	5.960,00	220.844,14	1.077.102,09				
Urbanizaciones Residenciales S.A.	433.011,24	546.747,23	978.444,44	4.379.601,62	1.050.300,00			
	<b>20.420.671,27</b>	<b>4.415.512,72</b>	<b>10.357.009,78</b>	<b>20.736.146,01</b>	<b>3.597.467,15</b>	<b>0,00</b>	<b>103.239.853,23</b>	<b>25.248.855,03</b>

Las operaciones del ejercicio con partes relacionadas fueron las siguientes:

PARTE RELACIONADA	VENTAS GRAVADAS EN IVA	INTERESES GANADOS	VENTA DE PUBLICIDAD	ALQUILERES DE INMUEBLES GANADOS	OTROS INT FINANCIEROS PERDIDOS
	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015
Casonas del Suquia S.A.		20.716,48			
Colinas del Parque S.A.		85.173,41	14.904,00	17.880,00	
Cordoba Property Dev. S.A.				17.880,00	
Desarrollos del Norte S.A.		63.357,01	14.904,00	17.880,00	88.150,56
Desarrollos Urbanos S.A.	70.796,80	7.296,64		17.880,00	219.381,97
Emprendimientos Urbanos S.R.L.		1.355.218,47			
Fid. Altos de la Cañada	853.979,36		350,00		
Fid. Edisur I	2.726.359,00				
Fid. Housing Manantiales	588.547,67	6.323.938,93			
Fid. Inmob. Altos de Manantiales	45.000,00				
Fid. Inmob. San Ignacio Village	138.432,00				
Fid. Inmob. Santina Norte		426.892,81			
Fid. Manantiales	2.883.116,04				
Fid. Torres de Manantiales	339.551,89				
Fiduciaria del Sur S.A.		21.580,67		17.880,00	117.134,66
Grupo Edisur S.A.		6.540,30			
Jardines del Sur S.A.		82.518,32		17.880,00	
Lake View S.A.		12.628,97		3.310,00	
Torres del Parque S.A.		119.914,27		17.880,00	
Urbanizaciones Residenciales S.A.	1.010.607,09	557.103,47	14.904,00	17.880,00	
	<b>8.656.389,85</b>	<b>9.082.879,75</b>	<b>45.062,00</b>	<b>146.350,00</b>	<b>424.667,19</b>

**NOTA N° 22: INFORMACIÓN SOBRE LA DETERMINACIÓN DEL COSTO DE VENTAS**

De acuerdo a lo establecido en las secciones B.3 del Capítulo IV y A.9 del Capítulo VI de la Resolución Técnica N° 9, se informa el costo de ventas a valores de reposición de las ventas realizadas y el margen bruto de éstas operaciones:

	31/12/2015	31/12/2014
Ventas Netas	84.173.534,18	64.244.861,54
Costo de ventas a valores de reposición	(62.824.449,44)	(43.946.803,27)
Margen Bruto	<u>21.349.084,74</u>	<u>20.298.058,27</u>

**NOTA N° 23: GARANTÍAS OTORGADAS**

Según Acuerdo Marco suscrito con fecha 24 de julio de 2013 con Banco Roela S.A., Edisur S.A. se constituye en fiadora solidaria y principal pagadora de las obligaciones que asuman los compradores de inmuebles de diversos emprendimientos en que Edisur S.A. participa, por las operaciones de créditos otorgados por dicho Banco a los mismos.

Al 31/12/2015 existían 33 operaciones concretadas, cuyo saldo de capital a esa fecha era de \$4.413.741,11. Asimismo, éstas operaciones concertadas con esta modalidad de financiación, se efectúan con carácter suspensivo al cumplimiento por parte del cliente de su obligación para con el Banco.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 24: AJUSTE DE RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES**

Conforme a lo expresado en "Bases de preparación de Estados Contables - Criterios de Valuación de Bienes de Cambio", la Sociedad ha valuado -a partir del ejercicio finalizado el 31/12/2014- determinados Bienes de Cambio a su costo de reposición, criterio que difiere del aplicado anteriormente. Este cambio de criterio generó un resultado, el cual ha sido reconocido como ajuste de resultados de ejercicios anteriores, de acuerdo a lo expresado en "Información comparativa", según el siguiente detalle:

Ejercicio:	Ajuste Valuac.	Pasivo por	A.R.E.A
	Bs.Cambio	Impuesto Diferido	
2012 y anteriores	17.571.632,10	(6.150.071,24)	11.421.560,86
2013	20.745.654,81	(7.260.979,18)	13.484.675,63
Subtotal al 31/12/2013	38.317.286,91	(13.411.050,42)	24.906.236,49
2014	48.430.118,73	(16.950.541,56)	31.479.577,17
Total al 31/12/2014	<u>86.747.405,64</u>	<u>(30.361.591,98)</u>	<u>56.385.813,66</u>

**NOTA N° 25: HECHOS RELACIONADOS CON EL FUTURO**

**a) HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO:**

Entre la fecha de cierre del presente ejercicio, y la emisión de los estados contables no se han producido hechos, situaciones o circunstancias que incidan significativamente sobre la situación patrimonial, económica o financiera de la Sociedad.

**b) COMPROMISOS FUTUROS ASUMIDOS:**

**CONVENIOS URBANISTICOS SUSCRITOS CON LA MUNICIPALIDAD DE CORDOBA**

EDISUR S.A. y otros titulares de parcelas a urbanizar, mediante la instrumentación de Convenios Urbanísticos con la Municipalidad de Córdoba, en el marco de lo reglamentado con carácter general por la Ordenanza Municipal N° 12.077/2012, ha formalizado los siguientes convenios:

b.1) Con fecha 10 de octubre de 2014, un convenio con el Departamento Ejecutivo Municipal debidamente ratificado por el Concejo Deliberante mediante la Ordenanza N° 12.350 (de carácter particular y específico) de fecha 30 de octubre de 2014, promulgada por Decreto N° 4761 del 20 de noviembre de 2014, instrumento mediante el cual se ha modificado las condiciones normativas relacionadas con el fraccionamiento, uso y ocupación del suelo de varios lotes con una superficie de aproximadamente 564 hectáreas, ubicadas en el sector noroeste de la Ciudad de Córdoba, en el perímetro exterior del arco suroeste de la Av. de Circunvalación. En dicho convenio Edisur S.A. y los otros titulares de dominios se constituyeron como "Iniciadores" (art. 4° Ord. 12077/12), quienes como consecuencia se comprometieron a ejecutar obras de Infraestructura por un total de \$73.606.047 (Pesos setenta y tres millones seiscientos seis mil cuarenta y siete), entregar y transferir al dominio público Municipal 23,50 hectáreas de superficie destinada a Espacio Verde y Diseñar un Plan de Ordenamiento General de la totalidad del predio sujeto a intervención conciliando con las áreas con competencia del ámbito municipal.

Del total de la superficie de los inmuebles que se encuentran comprendidos dentro del alcance del Convenio Urbanístico, al cierre de los presentes estados contables, Edisur S.A. era titular de un porcentaje equivalente al 34,54% de la superficie bajo concertación.

b.2) Con fecha 2 de julio de 2015, un convenio con el Departamento Ejecutivo Municipal debidamente ratificado por el Concejo Deliberante mediante la Ordenanza N° 12.428 de fecha 23 de julio de 2015, promulgada por Decreto N° 2130 del 7 de agosto de 2015, instrumento mediante el cual se ha modificado las condiciones normativas relacionadas con el fraccionamiento, uso y ocupación del suelo de una parcela con una superficie de 44.449 m2, ubicada en el sector noroeste de la Ciudad de Córdoba, en el perímetro exterior del arco suroeste de la Av. de Circunvalación. En dicho convenio Edisur S.A. y los otros titulares de dominios se constituyeron como "Iniciadores" (art. 4° Ord. 12077/12), quienes como consecuencia se comprometieron a ejecutar obras de Infraestructura por un total de \$2.596.240, y entregar al Municipio una cantidad determinada de hormigón elaborado destinado a Obras Viales.

b.3) Con fecha 20 de noviembre de 2015, un convenio con el Departamento Ejecutivo Municipal debidamente ratificado por el Concejo Deliberante mediante la Ordenanza N° 12.504 de fecha 30 de noviembre de 2015, promulgada por Decreto N° 009 del 6 de enero de 2016, instrumento mediante el cual se ha modificado las condiciones normativas relacionadas con el fraccionamiento, uso y ocupación del suelo de dos parcelas con una superficie de 376.915,85 m2 cada una, ubicadas en el sector noroeste de la Ciudad de Córdoba, en el perímetro exterior del arco suroeste de la Av. de Circunvalación. En dicho convenio Edisur S.A. y los otros titulares de dominios se constituyeron como "Iniciadores" (art. 4° Ord. 12077/12), quienes como consecuencia se comprometieron a ejecutar obras de Infraestructura por un total de \$23.312.523,30, y entregar y transferir al dominio público Municipal 25.043,90 m2 de superficie destinada a Espacio Verde adicional al establecido en la Ordenanza 8060.

Como consecuencia de estas concertaciones, las parcelas de propiedad de Edisur S.A., se verán beneficiadas con un cambio normativo que modifica el uso, ocupación y fraccionamiento del suelo de las parcelas involucradas.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

ANEXO A

**ANEXO DE BIENES DE USO**  
**POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015**  
**Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2014**

Cifras Expresadas en Pesos

RUBROS	VALORES AL COMIENZO DEL EJERCICIO	ALTAS	BAJAS	TRANSF. RENCIAS	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO	DEPRECIACIONES						NETO RESULTANTE 31/12/2015	NETO RESULTANTE 31/12/2014
						ACUMUL. AL COMIENZO DEL EJERCICIO	BAJAS	TRANSF. RENCIAS	DEL EJERCICIO		ACUMUL. AL CIERRE DEL EJERCICIO		
									ALIC. ANUAL	MONTO			
MUEBLES Y UTILES	1.044.096,64	934.225,92			1.978.322,56	423.395,87			10% y 33,33%	462.229,24	885.625,11	1.092.697,45	620.700,77
INSTALACIONES	1.021.530,70	175.901,98			1.197.432,68	155.526,58			10%	122.678,74	278.205,32	919.227,36	866.004,12
SOFTWARE	355.806,98	16.900,00			372.706,98	245.964,58			33,33%	62.454,53	308.419,11	64.287,87	109.842,40
EQUIPAMIENTO VENTAS	279.025,24	1.026.858,92			1.305.884,16	126.021,60			10%	273.241,42	399.263,02	906.621,14	153.003,64
RODADOS	678.770,98	21.100,00			699.870,98	263.831,89			20%	140.074,20	403.906,09	295.964,89	414.939,09
MAQUINAS Y EQUIPOS	6.377.369,08	2.793.660,34	732.150,34	1.067.158,77	9.506.037,85	1.402.758,12	114.680,00	320.147,63	10%	967.675,46	2.575.901,21	6.930.136,64	4.974.610,96
INMUEBLES	2.068.304,47	20.530,22	996.305,68		1.092.529,01	129.084,95	66.352,73		2%	21.789,46	84.521,68	1.008.007,33	1.939.219,52
MAQUINARIAS EN LEASING	1.968.271,97	2.618.536,41		-1.067.158,77	3.519.649,61	410.258,95		-320.147,63	10%	351.964,96	442.076,28	3.077.573,33	1.558.013,02
OBRAS EN CURSO - EDIFICIO CORPORATIVO	9.715.057,37	14.676.967,48			24.392.024,85	0,00			-		0,00	24.392.024,85	9.715.057,37
<b>TOTALES al 31/12/2015</b>	<b>23.508.233,43</b>	<b>22.284.681,27</b>	<b>1.728.456,02</b>	<b>0,00</b>	<b>44.064.458,68</b>	<b>3.156.842,54</b>	<b>181.032,73</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>	<b>2.402.108,01</b>	<b>5.377.917,82</b>	<b>38.686.540,86</b>	<b>-</b>
<b>TOTALES al 31/12/2014</b>	<b>6.229.983,10</b>	<b>17.298.250,33</b>	<b>20.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>23.508.233,43</b>	<b>1.773.330,07</b>	<b>4.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>	<b>1.387.512,47</b>	<b>3.156.842,54</b>	<b>-</b>	<b>20.351.390,89</b>

Destino contable de las depreciaciones del ejercicio: imputado a Gastos de Administración y Comercialización (Anexo H) \$84.243,99 y \$858.149,40 respectivamente, imputado a Costo de Ventas (Anexo F) \$1.513.072,56. Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

ANEXO B

**ANEXO DE ACTIVOS INTANGIBLES**  
**POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015**  
**Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2014**

Cifras Expresadas en Pesos

RUBROS	VALORES AL COMIENZO DEL EJERCICIO	ALTAS	BAJAS	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO	DEPRECIACIONES				NETO RESULTANTE 31/12/2015	NETO RESULTANTE 31/12/2014	
					ACUMUL. AL COMIENZO DEL EJERCICIO	BAJAS	DEL EJERCICIO				
							ALIC. ANUAL	MONTO			
REGISTRO DE DOMINIO	85.670,00	7.600,00		93.270,00	21.630,00		20%	17.890,00	39.520,00	53.750,00	64.040,00
<b>TOTALES al 31/12/2015</b>	<b>85.670,00</b>	<b>7.600,00</b>	<b>0,00</b>	<b>93.270,00</b>	<b>21.630,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>	<b>17.890,00</b>	<b>39.520,00</b>	<b>53.750,00</b>	<b>-</b>
<b>TOTALES al 31/12/2014</b>	<b>830.473,96</b>	<b>78.250,00</b>	<b>823.053,96</b>	<b>85.670,00</b>	<b>828.313,96</b>	<b>823.053,96</b>	<b>-</b>	<b>16.370,00</b>	<b>21.630,00</b>	<b>-</b>	<b>64.040,00</b>

Destino contable de las depreciaciones del ejercicio: imputado a gastos de Comercialización (Anexo H) \$17.890,00.

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

PABLO L. CRESPO  
 Contador Público U.N.C.  
 Matrícula Nro. 10.08290.4  
 C.P.C.E. Córdoba

RUBEN H. BECCACECE  
 Presidente

**EDISUR S.A.**  
Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

ANEXO F

**COSTO DE VENTAS**  
**POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015**  
**Comparativo con el ejercicio anterior**  
Cifras Expresadas en Pesos

	31/12/2015	31/12/2014
Existencia Inicial de Bs. de Cambio	271.118.012,55	185.442.500,26
Incorporaciones del ejercicio	123.658.682,74	63.934.156,50
Costos financieros activados en Bs. de Cambio	7.538.541,33	12.499.057,35
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Valor Neto de Realización (Nota 15)	29.189.440,24	15.553.441,56
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Costo de Reposición (Nota 13)	54.950.953,01	48.430.118,73
Existencia Final de Bs. de Cambio (Nota 5)	(420.502.772,42)	(271.118.012,55)
<b>Costo de Ventas</b>	<b>65.952.857,45</b>	<b>54.741.261,85</b>

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

**EDISUR S.A.**  
Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba  
**INVERSIONES EN ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES**  
**POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015**  
**Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2014**

ANEXO C

EMISOR Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES	INFORMACION SOBRE EL EMISOR													
	ACTIVIDAD PRINCIPAL	FECHA	Clase de acciones	Cantidad de acciones	Valor nominal de las acciones \$	Capital social \$	Resultados acumulados \$	Patrimonio neto \$	Resultados Ganancia / (Pérdida) del ejercicio \$	Porcentaje de tenencia accionaria	ULTIMOS ESTADOS CONTABLES			
											Resultado proporcional 31/12/2015 \$	Resultado proporcional 31/12/2014 \$	Valor patrimonial proporcional 31/12/2015 \$	Valor patrimonial proporcional 31/12/2014 \$
INVERSIONES NO CORRIENTES SOCIEDADES ART. 33 LEY 19.550 CORDOBA PROPERTY DEVELOPERS S.A.	Actividad inmobiliaria	31/12/2015	Ordinarias	-	-	-	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00	12.500,00
<b>TOTALES</b>											0,00	0,00	0,00	12.500,00

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

ANEXO H

**INFORMACIÓN SOBRE GASTOS DE ACUERDO A LA CLASIFICACIÓN ESTABLECIDA POR EL ART. 64 INC. B DE LA LEY 19.550**

**POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2015**  
Comparativo con el ejercicio anterior  
Cifras Expresadas en Pesos

**EDISUR S.A.**

Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D - Barrio Jardín - C.P. 5014 - Córdoba

ANEXO G

**ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA AL 31/12/2015**  
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2014

RUBRO	MONTO Y CLASE DE MONEDA AL 31/12/2015	CAMBIO VIGENTE AL 31/12/2015	MONTO CONTABILIZADO AL 31/12/2015	MONTO Y CLASE DE MONEDA AL 31/12/2014	CAMBIO VIGENTE AL 31/12/2014	MONTO CONTABILIZADO AL 31/12/2014
<b>ACTIVO</b>						
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>						
<b>DISPONIBILIDADES</b>						
Caja	U\$S 1.405.489,49	12,940	18.187.034,00	U\$S 500.264,05	8,451	4.227.731,49
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>						
Deudores por ventas	U\$S 69.753,00	12,940	902.603,82	U\$S 150.806,00	8,451	1.274.461,51
Deudores por ventas a plazo	U\$S 2.359.082,97	12,940	30.526.533,63	U\$S 894.779,99	8,451	7.561.785,70
<b>INVERSIONES</b>						
Cedines	U\$S 25.000,00	12,940	323.500,00	U\$S 550.000,00	8,451	4.648.050,00
Bonos Boncor 2017	U\$S 15.250,00	12,940	197.335,00	U\$S 15.250,00	8,451	128.877,72
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>						
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>						
Deudores por ventas a plazo	U\$S 2.220.036,99	12,940	28.727.278,65	U\$S 2.684.339,97	8,451	22.685.357,09
<b>INVERSIONES</b>						
Bonos Boncor 2017	U\$S 15.250,82	12,940	197.345,59	U\$S 33.042,30	8,451	279.240,51
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>U\$S 6.109.863,27</b>		<b>79.061.630,69</b>	<b>U\$S 4.828.482,31</b>		<b>40.805.504,02</b>
<b>PASIVO</b>						
No existe						
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>U\$S 0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>U\$S 0,00</b>		<b>0,00</b>

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Referencias:  
U\$S = Dólares Estadounidenses

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

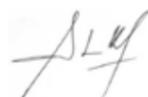
  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

RUBROS	GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	SUBTOTAL	OTROS GASTOS	TOTALES AL 31/12/2015	TOTALES AL 31/12/2014
Sueldos	1.999.181,97	3.532.567,80	5.531.749,77		5.531.749,77	3.253.948,47
Cargas Sociales	592.805,51	1.055.390,25	1.648.195,76		1.648.195,76	902.805,38
Capacitación	51.733,90	104.408,33	156.142,23		156.142,23	75.065,90
Honorarios Profesionales	954.099,97	173.095,95	1.127.195,92		1.127.195,92	575.516,01
Gastos Institucionales		940.894,10	940.894,10		940.894,10	534.626,93
Impresos, Papelería, Útiles	66.939,66	12.906,05	79.845,71		79.845,71	66.410,67
Alquileres Pagados	97.639,30	422.219,63	519.858,93		519.858,93	84.761,53
Comunicaciones	15.102,16	406.386,67	421.488,83		421.488,83	15.937,66
Depreciaciones	84.243,99	876.039,40	960.283,39		960.283,39	426.033,14
Seguros		234.697,73	234.697,73		234.697,73	89.191,58
Movilidad y Viáticos	427.060,44		427.060,44		427.060,44	200.749,06
Gastos de Oficina	665.474,51		665.474,51		665.474,51	517.354,50
Gastos de post-venta		256.022,26	256.022,26		256.022,26	177.412,77
Eventos		834.702,81	834.702,81		834.702,81	326.159,88
Gastos de Marketing		431.946,21	431.946,21		431.946,21	188.493,14
Gastos Generales	82.400,60	582.232,17	664.632,77		664.632,77	318.051,49
Gastos Escribanía		125.062,79	125.062,79		125.062,79	147.876,20
Imp. s/los Ing. Brutos		6.677.893,60	6.677.893,60		6.677.893,60	4.660.316,71
Contrib. Com. Ind. Mun. Cba.		2.358.450,56	2.358.450,56		2.358.450,56	1.134.384,00
Imp. y tasas vs.		1.966.579,10	1.966.579,10		1.966.579,10	1.415.848,01
Servicios Varios	72.040,66	269.714,84	341.755,50		341.755,50	158.499,84
Publicidad		2.555.585,58	2.555.585,58		2.555.585,58	1.421.080,57
Expensas y seguridad		1.520.667,24	1.520.667,24		1.520.667,24	661.562,21
<b>TOTALES AL 31/12/2015</b>	<b>5.108.722,67</b>	<b>25.337.463,07</b>	<b>30.446.185,74</b>	<b>0,00</b>	<b>30.446.185,74</b>	<b>--</b>
<b>TOTALES AL 31/12/2014</b>	<b>2.701.363,55</b>	<b>14.650.722,10</b>	<b>17.352.085,65</b>	<b>0,00</b>	<b>--</b>	<b>17.352.085,65</b>

Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 12 de mayo de 2016

  
PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. Córdoba

  
RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

N° 00412815  
CE CE CU SI DO OC UN CI



**INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

Señores Presidente y Directores de  
**EDISUR S.A.**  
Av. Rogelio Nores Martínez 2649 – 7° D  
C.P. 5009 – CORDOBA  
C.U.I.T. N° 30-70941894-3

**I- Informe sobre los estados contables**

**a) Introducción**

He auditado los estados contables adjuntos de EDISUR S.A., que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015, el estado de resultados, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo correspondientes al ejercicio económico terminado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas I a 25 y los anexos A, B, C, F, G y H.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2014 son parte integrante de los estados contables mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y con la información del ejercicio económico actual.

**b) Responsabilidad de la dirección en relación con los estados contables**

La dirección de la entidad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables adjuntos de conformidad con las normas contables profesionales argentinas emitidas por la FACPCE y aprobadas por el CPCE de Córdoba, y del control interno que la dirección considere necesario para permitir la preparación de los estados contables libres de incorrecciones significativas.

**c) Responsabilidad del auditor**

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables adjuntos basada en mi auditoría. He llevado a cabo mi examen de conformidad con las normas de auditoría establecidas en la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y de la Resolución N° 27/14 y demás resoluciones reglamentarias del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba. Dichas normas exigen que cumpla los requerimientos de ética, así como que planifique y ejecute la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados contables están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y la información presentadas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados contables. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados contables, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la entidad, así como la evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto.

Considero que los elementos de juicio que he obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para mi opinión de auditoría.



///

///

**d) Opinión**  
En mi opinión, los estados contables adjuntos enunciados en el primer párrafo del presente, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de EDISUR S.A. al 31 de diciembre de 2015, así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo correspondientes al ejercicio económico terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas vigentes.

**II- Información especial sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

a) Los Estados Contables enunciados en el primer párrafo del presente surgen de registros contables que han sido llevados de conformidad con los requisitos formales exigidos por normas legales y técnicas.  
b) Las cifras resumidas emergentes de los Estados Contables enunciados en el primer párrafo del presente informe son las siguientes:

Estado de Situación Patrimonial	31/12/2015	31/12/2014
Activo.....	\$714.886.752,20	\$467.254.769,00
Pasivo.....	\$484.407.645,80	\$312.330.321,74
Patrimonio Neto.....	\$230.479.106,40	\$154.924.447,26

Estado de Resultados	31/12/2015	31/12/2014
Resultado del ejercicio - Ganancia.....	\$75.554.659,14	\$44.271.556,86

c) Según surge de los registros contables de la entidad, al 31 de diciembre de 2015 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía \$971.499,94, no siendo exigible a dicha fecha.  
d) He aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba.

Córdoba, 12 de mayo de 2016.

**PABLO L. CRESPO**  
CONTADOR PUBLICO N.C.  
C.P.C.E. PABA, CORDOBA  
MATRICULA N° 10.08290/4

El Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, CERTIFICA que la firma (que aparece) concuerda con la que lleva registrada como correspondiente.

**CRESPO PABLO LUIS**  
Inscrito en la matrícula de CONTADOR PUBLICO N° 10.08290/4  
Comitente: EDISUR S.A.

Fecha de cierre: Diciembre 2015 Intervención N° 292863  
Activo: 714.886.752,20 Pasivo: 484.407.645,80  
P. Neto: 230.479.106,40 Resultado: 75.554.659,14  
Var. E.F.E.: 22.432.093,07

Oblea N° 0100597798  
Lugar y fecha: Córdoba, Jueves, 26 de Mayo de 2016

**CPCE CORDOBA**

**A 00911503**

**Cra. ALEJANDRA AGOTE**

GRUPO  EDISUR

desarrollando ciudad

[www.grupoedisur.com.ar](http://www.grupoedisur.com.ar)  
+54 351 4678500