

---

# EDISUR S.A.

MEMORIA Y ESTADOS CONTABLES

EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

# 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 correspondiente al ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016.

## INDICE

### Carta del Directorio

#### I. Identificación de la Compañía

- I.1. Información Básica
- I.2. Perfil de la empresa
- I.3. Misión, Visión y Valores
- I.4. Presencia corporativa e institucional
- I.5. Trayectoria
  - I.5.a Premios y distinciones

#### II. Estructura Corporativa

- II.1. Organización interna: Socios, Directores y Áreas de Trabajo
- II.2. Cartera Multiproducto: Amplitud y Profundidad
- II.3. Criterios Sustentables
- II.4. Modelo de Negocios Integral

#### III. Edificio Corporativo

#### IV. Contexto Macroeconómico

- IV.1. Economía Argentina
- IV.2. Industria de la Construcción
- IV.3. Demanda en Córdoba

#### V. Estrategia Comercial

- V.1. Desarrollos a gran escala
  - V.1.a Stock de tierras
  - V.1.b Megaemprendimiento: Manantiales 360
  - V.1.c Consolidación: Obras de infraestructura

- V.2.        Desarrollador de Desarrollistas
  
- V.3.        Nueva unidad de Negocios: Fábrica de Casas
  
- VI.    Estrategia de Financiación
  - VI.1.        Consumidor Final: Plan MIO
  - VI.2.        Compañía: Emisión de Obligaciones Negociables
  
- VII.    Resultados del ejercicio y estructura patrimonial
  
- VIII.    Estado y avance de proyectos: EDISUR S.A y Fideicomisos relacionados
  
- IX.    Proyectos EDISUR S.A.
  - IX.1.        Claros del Bosque
  - IX.2.        Claros Village
  - IX.3.        Terranova
  - IX.4.        Cañuelas Village
  - IX.5.        Miradores de Manantiales
  - IX.6.        Lomas de Manantiales
  - IX.7.        Casonas del Sur II
  - IX.8.        Housing de Miradores
  
- X.    Fideicomisos y Contratos: participación EDISUR S.A
  - X.1.        Altos de Manantiales
  - X.2.        La Cascada Country Golf
  - X.3.        Casonas de Manantiales
  - X.4.        Riberas de Manantiales
  - X.5.        Ampliación Altos de Manantiales
  - X.6.        Costas de Manantiales
  - X.7.        Santina Norte
  - X.8.        Prados de Manantiales

- X.9. Solares de Manantiales
- X.10. Colinas de Manantiales
- X.11. Terrazas de Manantiales
- X.12. San Ignacio Village
- X.13. Mansos
- X.14. Quebradas de Manantiales
- X.15. Rincones de Manantiales

XI. Hechos relevantes del ejercicio

XII. Proyecciones futuras

## CARTA DEL DIRECTORIO

El cierre de 2016 dejó buenos resultados para **GRUPO EDISUR**, en el marco de un contexto recesivo, donde comenzaron a corregirse algunas variables macroeconómicas que iniciaron un camino que podríamos denominar de “normalización” para la Argentina. Dentro de este panorama consolidamos proyectos que se encontraban en marcha y generamos otros nuevos como parte del plan estratégico que mantenemos desde hace algunos años, basado en la urbanización de superficies a gran escala, el modelo de negocios “Desarrollador de Desarrollistas” y desde el año pasado, la apuesta por una fábrica de casas con el sistema constructivo *steel framing* como una nueva unidad de negocios que profundice la integración vertical de la firma.

Sentando las bases para un país que viene y una industria distinta a la que hemos conocido, somos fieles al pensamiento Peter Drucker quien sostenía que la planificación a largo plazo no consiste en pensar en acciones futuras, sino en el futuro de las acciones presentes.

Respecto a la profundización de los desarrollos a gran escala, durante 2016 convertimos a Manantiales –más de 1.100 hectáreas dentro del ejido urbano en la zona sur de la ciudad de Córdoba- en el desarrollo inmobiliario más importante de la provincia y entre los más significativos a nivel país debido a que sumamos a los más de 25 emprendimientos residenciales que venimos llevando a cabo, (lotes en countries y urbanizaciones abiertas, departamentos en edificios y condominios y casas bajo el formato housing) propuestas de valor que incluyen servicios y actividades adicionales. Se trata de la definición de tres corredores comerciales que suman en total más de 150.000 metros cuadrados destinados a proyectos comerciales y corporativos de distintas escalas, para abastecer la demanda tanto de los residentes de Manantiales y de la ciudad en general como también la adjudicación de 100.000 metros cuadrados para actividades que incluyen colegios y un centro deportivo.

Esta planificación a largo plazo, que comunicacionalmente hemos denominado “Manantiales 360”, porque implica “rodear” de servicios a la megaurbanización, forma parte de las acciones previstas en el master plan del proyecto.

La disponibilidad de este importante stock de tierra, como la experiencia y trayectoria con la que cuenta la empresa, hicieron que desde 2015 diéramos un salto como desarrollistas: pasamos de hacer proyectos inmobiliarios puntuales a completar un sector de la mancha urbana de la ciudad.

Esta visión y planificación es la que nos ha llevado a articular acciones y esfuerzos permanentes con distintos actores, tanto públicos como privados. Es así que Manantiales implicó la firma de distintos convenios urbanísticos con la Municipalidad

de Córdoba, que nos permitieron urbanizar lotes de menores dimensiones, llegando así a más segmentos dentro de la pirámide socioeconómica, y, paralelamente, ejecutamos obras de infraestructura vial e hidráulica- avenidas, puentes y boulevares-, que significaron un verdadero aporte para la ciudad.

Adicionalmente, todo ello ha implicado el trabajo conjunto con los entes y organismos responsables de la provisión de los distintos servicios básicos como luz, agua, gas y cloacas, a fin de posibilitar un desarrollo de esta magnitud.

El año 2016 se convirtió en el gran despegue del modelo “Desarrollador de Desarrollistas” con la concreción de cuatro nuevas alianzas que conllevan más de 28.300 metros cuadrados de proyectos de distinto tipo, con los que superamos en total una red de más de 10 inversores que generarán en los próximos años más de 107.000 metros cuadrados. Este esquema, que implementamos desde 2013, consiste en ofrecer nuestra tierra, experiencia y *know how*, a empresas e inversores interesados en el desarrollo inmobiliario donde ellos asumen la inversión y **GRUPO EDISUR** aporta el proyecto, en algún caso la construcción, el control de calidad, el marketing y las ventas en un sistema abierto para las inmobiliarias en general. Para este año, el desafío será ampliar el destino de las inversiones de nuevos actores que apunten a unidades comerciales, corporativas y deportivas que aporten “complejidad” al megaemprendimiento.

Asimismo, como parte de un plan estratégico anual, diversificamos el negocio acentuando un rol de *master developer* comercializando importantes parcelas de tierra en el extremo sur de Manantiales a clientes corporativos dedicados al desarrollo inmobiliario que complementan nuestra demanda. Esta acción de sinergia con otros actores privados, potencia el sector, concentra la inversión en infraestructura y acelera el desarrollo integral de la zona.

Por otro lado, durante 2016 flexibilizamos las condiciones de financiación con el foco puesto en los lotes, ofreciendo una alternativa concreta de acceso a la vivienda para la clase media. Así, con Plan MIO – nuestro sistema de inversión -, propusimos un esquema de entrega del 25% del valor del lote y el resto con un plazo de cancelación de hasta 60 cuotas fijas en pesos. Con este esfuerzo y creatividad financiera es que completamos nuestro abanico de financiamiento, ya que contamos con otros mecanismos para la compra de departamentos y casas.

Nuestra actividad nos ha posicionado en el mercado de Córdoba como la empresa con mayor experiencia en el desarrollo de barrios con lotes de distintas dimensiones. Y es que desde 2015 dimos un vuelco en el negocio, apostando a un esquema de alta

rotación y precios competitivos que dio como resultado la concreción de 1.000 operaciones exclusivamente de lotes a lo que hay que adicionar más de 800 lotes en el presente año, en un contexto de baja actividad comercial para el sector en general.

Habiendo logrado el propósito de contar con un banco de tierras importante, nos faltaba el instrumento para complementarlo y lograr de este modo el objetivo planteado ya hace varios años consistente en llegar a la mayor cantidad posible de personas ofreciéndole de modo ágil, eficiente y accesible el sueño de la “casa propia”. Este paso lo hemos dado con la “Fábrica de Casas *Stell Framing*”, la primera en su género en Argentina, que hemos construido en la misma zona de Manatiales y cuya actividad comenzará en forma activa en Mayo de 2017. Con este sistema constructivo, se logra una disminución de los costos directos y una reducción aún mayor de los indirectos, tales como seguridad, limpieza, desperdicios. Se agrega a esto, un acortamiento importante de los plazos de construcción que pueden llegar a dos o tres meses para casas en serie de hasta 100 metros cuadrados.

Esta fábrica, cuya capacidad estimamos en 300 unidades mensuales a partir de 2017 apuntará a la construcción de casas dentro del estilo housing, a la construcción “llave en mano” para terceros dentro de un número reducido de modelos y nuevas alternativas que se irán presentando.

## I. IDENTIFICACIÓN DE LA COMPAÑÍA

### I.1 Información básica

**Razón Social:** EDISUR S.A.

**Domicilio:** Av. Nores Martínez 2649. 7º 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](mailto:info@grupoedisur.com.ar)

**Sitio Web:** [www.grupoedisur.com.ar](http://www.grupoedisur.com.ar)

**Redes Sociales:**

- **Facebook:** GrupoEdisur
- **Twitter:** @Grupo\_Edisur
- **Youtube:** GRUPOEDISUR
- **Linkedin:** grupo-edisur
- **Instagram:** 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

## I.2 Perfil de la empresa

**EDISUR S.A** es una de las empresas que forman parte de nuestra marca **GRUPO EDISUR**, dedicada a la construcción de grandes emprendimientos inmobiliarios residenciales con sede en la ciudad de Córdoba.

Llevamos adelante 49 proyectos en las ciudades de Córdoba, Alta Gracia y Villa Allende; y también en Punta del Este, Uruguay. Nuestros productos 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.

También, ejecutamos importantes obras de infraestructura, conectividad y servicios, potenciando el entorno, los espacios verdes, la conectividad y la integración de los emprendimientos a la vida de la ciudad.

Además, proponemos diferentes alternativas de financiación para llegar a la vivienda propia, entre ellas, Plan MIO un sistema de inversión con aportes mensuales en pesos a largo plazo.

Con más de 15 años de experiencia en el mercado y más de 30 años de trayectoria de sus Socios, actualmente promovemos alianzas con otras empresas 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.

**GRUPO EDISUR** lleva intervenidos más de 10 millones de metros cuadrados, lo que implica una gran capacidad de:

- Planificación de proyectos integrados a la mancha urbana.
- Inversión en infraestructura para la provisión de conectividad y de servicios.
- Articulación con el sector público y distintos actores sociales.
- Consolidación de proyectos con inversores a distintas escalas.
- Visión urbanística integral.

## I.3 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.

## I.4 Presencia Corporativa e Institucional

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**

## I.5 Trayectoria

Con más de 15 años en el mercado, hemos transitado un camino cargado de proyectos, iniciativas y desafíos que han logrado posicionar a la empresa como líder en propuestas, emprendimientos y esquemas de negocios.

- **49 Emprendimientos en las ciudades de Córdoba, Villa Allende, Alta Gracia y Punta del Este, Uruguay.**
- **Más de 6.400 lotes en 24 proyectos entre countries y urbanizaciones abiertas.**
- **Más de 2.700 departamentos y casas en 25 emprendimientos de Casonas, edificios y housing.**
- **Más de 6.000 familias propietarias.**
- **Más de 200 colaboradores profesionales, administrativos y técnicos.**
- **Más de 150 colaboradores en obra y mantenimiento.**
- **Más de 30 asesores comerciales propios.**

### I.5.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.

En 2016 nuestro Director, el Cr. Horacio Parga recibió el premio “MDI de Oro” por su liderazgo y por la trayectoria, innovación y creatividad de **GRUPO EDISUR**. Dicha distinción fue entregada por la Cámara Inmobiliaria Argentina, la Universidad Politécnica de Madrid y el Master en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias, con motivo de cumplirse 10 años de entrega ininterrumpida de la distinción “Emprendedor Inmobiliario” a empresarios del rubro desarrollista que con sus empresas se destacan por los proyectos, innovación y creatividad.

#### Horacio Parga ganó el MDI de Oro

Desde hace una década la Cámara Inmobiliaria Argentina, la Universidad Politécnica de Madrid y el Máster en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias entregan el premio “Emprendedor Inmobiliario” a empresarios del rubro desarrollista. Este año, Horacio Parga (director de Grupo Edisur) recibió el MDI de Oro. Durante estos años fueron reconocidos Eduardo Constantini (Consultatio), Eduardo Elsztain (IRSA) y Federico Weil (TGLT), entre otros. En el 2011, Parga fue el primer empresario del interior en ser reconocido con este galardón. Todos los premiados a lo largo de la década formaron parte del listado de candidatos al MDI de Oro.



Parga, con el MDI de Oro.

**Medio: Punto a Punto. Fecha de publicación: 16 de septiembre de 2016**

También durante el año, el Cr. Horacio Parga fue reconocido con el premio “Homenaje Rubén Martí al Pionero” que otorga la Fundación cordobesa E+E, dedicada a brindar acompañamiento integral y capacitación a emprendedores.



*“Ser empresario y emprendedor es una vocación. Y creo que no vale la pena ser empresario para ganar plata, hay actividades mucho mejores para eso. Es una vocación que conlleva pasión, pero la persistencia es el elemento más importante. Y yo no lo olvido nunca”.*

**Cr. Horacio Parga, Director de GRUPO EDISUR.**

Además, nuestra revista institucional Cálamo recibió los galardones Eikon Nacional y Eikon Oro Córdoba en la categoría Publicaciones Institucionales. A nivel nacional el premio lo otorga desde hace 20 años la reconocida Revista Imagen y en Córdoba junto a la revista organiza la distinción el Círculo Profesional de Comunicación Institucional y Relaciones Públicas (CIRCOM).

Desde hace más de 10 años publicamos la revista Cálamo, con la que buscamos mostrar Córdoba, sus personalidades, lugares y costumbres. La revista lleva 30 ediciones, con 8.000 ejemplares por tirada y se posiciona como una acción de comunicación que diferencia a **GRUPO EDISUR** por ser la única empresa del sector desarrollista de Córdoba en contar con una publicación de alta calidad en contenido, fotografía e impresión.

*“Si bien hoy Cálamo es una iniciativa que entregamos de cortesía a los vínculos más cercanos como propietarios, proveedores, autoridades y periodistas, no dejamos de soñar que en el futuro la revista llegue a más cordobeses y la sientan como propia”.*

**Lic. María Marta Toniutti, Directora de Comunicación y Marketing de GRUPO EDISUR.**



Estas distinciones se suman a otros galardones recibidos a lo largo de la trayectoria de la compañía, entre los más significativos:

- *“Mejor Equipo del Año”, año 2015 que otorga Infonegocios.*
- *“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”, años 2005 y 2010 que otorga La Voz del Interior.*

## II. ESTRUCTURA CORPORATIVA

### II.1 Organización interna: Socios, Directores y Áreas de Trabajo

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 empresaria y representación sectorial.

#### Socios

##### Horacio Parga

- 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 Vice presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires.

##### Fernando Reyna

- 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

- 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.

### **1. 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.

### **2. 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.

### **3. 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.

### **4. 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.

### **5. Dirección de Comunicación y Marketing**

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

## 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:

1. Arquitectura Obras Propias
2. Arquitectura Obras de Terceros
3. Desarrollo Urbano
4. Gestiones
5. Obras de Loteos
6. Obras de Terceros
7. Obras Propias
8. Planificación y Costos
9. Compras y Contrataciones
10. Postventa
11. Relación con Propietarios
12. Mantenimiento
13. Ventas
14. Marketing
15. Relaciones Institucionales
16. Inteligencia Comercial
17. Administración
18. Calidad
19. Finanzas
20. Recursos Humanos
21. Sistemas
22. Legales
23. Desarrollador de Desarrollistas

## II.2 Cartera Multiproductos: 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 abiertas.

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.

Durante 2016, con **EDISUR S.A.** continuamos volcando al mercado diversidad de proyectos que incrementen nuestro *portfolio*. Lanzamos 3 urbanizaciones y nuevas etapas en proyectos en marcha que implican más de 1.000 lotes y 1 proyecto de housing que totaliza 145 casas de distinta tipología.

## Línea de tiempo lanzamiento de proyectos y tipología



Los emprendimientos destacados con una línea azul corresponden a EDISUR S.A. y Fideicomisos en donde participa.

### II.3 Criterios Sustentables

Encaramos nuestro trabajo con el objetivo de sumar valor. Entendemos que desarrollar ciudad excede el desarrollo inmobiliario, y nos definimos como una empresa responsable, que se compromete con la sociedad, que construye relaciones sólidas que perduren en el tiempo, que cuida el medio ambiente y que, buscando constantemente la eficiencia y la calidad, satisface las necesidades de sus públicos.

Nuestros criterios sustentables comprenden los aspectos ambientales, sociales y económicos de nuestros proyectos.

- **Más de 400 Pymes locales son proveedores de la empresa.**
- **Más de 3.000 puestos de trabajo generados anualmente.**
- **Más de 1.500 ha recuperadas y urbanizadas.**
- **Más de 15.000 árboles plantados.**
- **Más de 140 ha de espacio verde dispuestas en la ciudad.**
- **3 obras de importancia histórica recuperadas.**
- **29 obras de conectividad e infraestructura ejecutadas en la ciudad.**
- **4 propuestas de innovación financiera.**
- **Más de 6 fundaciones solidarias trabajan en red con nuestra empresa.**
- **2 reportes de RSE publicados bajo metodología GRI.**

## II.4 Modelo de Negocios Integral

Contamos con equipos propios de profesionales que se ocupan de cada una de las etapas de los distintos proyectos, incluyendo el análisis de su factibilidad y compra del terreno, el diseño arquitectónico, la puesta en marcha de la obra, su promoción y comercialización, la administración, postventa y fidelización del cliente.

Generamos así un modelo de negocios integral, asegurando la interacción entre las diferentes áreas de trabajo, la retroalimentación del proceso, y el control y mejora continua del ciclo del producto.



### III. 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 uno de los corredores corporativos y comerciales de Manantiales, invitando a otras empresas a sumarse a la propuesta. Promovemos en este sector 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 metros cuadrados, proyecto que se convertirá en un importante emblema de **GRUPO EDISUR** . Actualmente, se encuentra en pleno proceso de construcción.



Avance de obra a octubre de 2016

## IV. CONTEXTO MACROECONÓMICO

### IV.1 Economía Argentina

El año 2016 se conformó como un año bisagra entre dos estilos de política bien diferenciados. El actual mandatario nacional Mauricio Macri, si bien tomó medidas que permitieron el mejoramiento de aspectos macroeconómicos, aún resta corregir variables que lleven a la Argentina a iniciar definitivamente una etapa de crecimiento sostenido.

Si bien las acciones desarrolladas no lograron un despegue de la economía, se encausan en la dirección correcta, favoreciendo la inserción internacional, y el comercio más competitivo.

- Se liberó el cepo cambiario a finales de 2015 y a comienzos de 2016 se eliminó el control sobre el tipo de cambio dotando de total transparencia al mercado.
- Se eliminaron en algunos casos y redujeron en otros las retenciones al sector agropecuario. La modificación de las retenciones al sector exportador, favorecen la actividad con el resto del mundo, otorgándole mayores beneficios a los productores del país. Los ingresos percibidos por estos sectores pueden volcarse en el mercado del Real Estate.
- Se fortaleció el comercio con el resto del mundo. En efecto, la balanza comercial cerró 2016 con un superávit de 2.128 millones de dólares, contra un déficit de 2.969 millones que se había registrado en 2015, según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).
- Pese a que aumentaron los precios en la economía, en los últimos meses muestran una marcada desaceleración inflacionaria. En efecto, la expectativa de inflación para los 12 meses próximos (de enero a diciembre de 2017) es del 25%, según el centro de investigaciones de la Universidad Torcuato di Tella (CIF – UTDT) aunque las previsiones oficiales se sitúan bastante por debajo.
- El problema que subsiste es el déficit fiscal que asciende a un 5% a nivel primario y al que el equipo gobernante debiera dedicar los mayores esfuerzos para no tener que recurrir al endeudamiento. Claramente su solución no es sencilla debido a una pesadísima herencia recibida del gobierno anterior, y a la que el actual no ha sabido oportunamente explicitar, para que la población sea

plenamente consciente de cuál fue el punto de partida de la situación macroeconómica, del estado deplorable de la infraestructura y de la destrucción del Estado que se produjo en los últimos años.

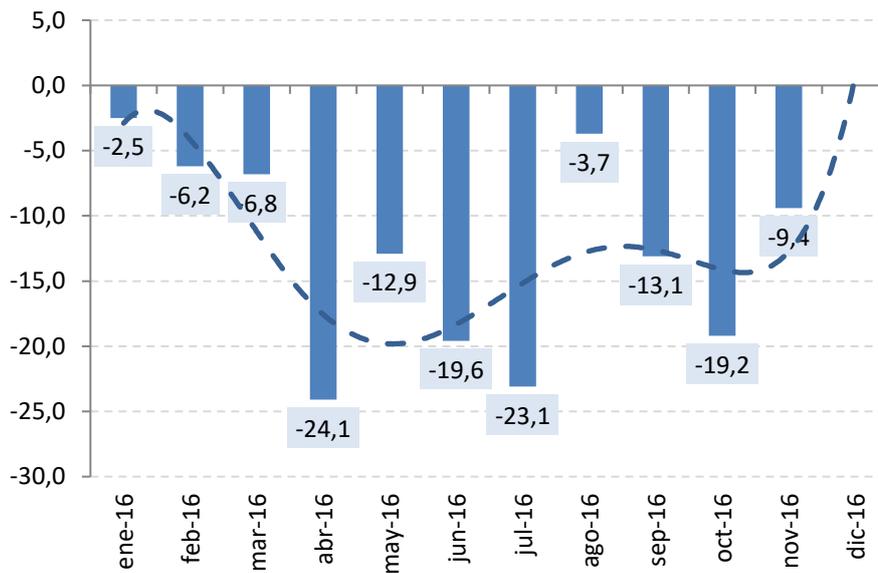
- Claramente se ha ganado en transparencia, institucionalidad y libertad. A la par de haber cometido errores como el caso de la implementación del aumento de tarifas, se han llevado adelante cambios importantísimos quedando otros pendientes como la reforma fiscal general, eliminando y adecuando impuestos distorsivos que hoy afectan directamente a la inversión.
- Se comenzaron a ver en los últimos cuatro meses de 2016 indicadores que insinúan un cambio de tendencia desde el punto de vista del crecimiento y en la medida que se vayan consolidando, durante 2017 tendremos un crecimiento cercano al 3,5 % del producto Bruto.

## IV.2 Industria de la Construcción

Al igual que el resto de los indicadores económicos, el sector de la construcción no presentó grandes mejorías respecto de su evolución en el año 2015. Sin embargo, se debe tener en cuenta que –al igual que la actividad económica general – el sector presenta una correlación positiva con los períodos electorales, con lo cual podrían esperarse mejorías para el año 2017.

Si se toma en consideración el Indicador Sintético de la Actividad de la construcción para el año 2016, se obtiene que el mismo presentó caídas interanuales en todos los meses. Sin embargo, mientras que el piso parece haberse tocado a fines del primer semestre, la baja ha mermado en los últimos meses analizados.

### Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción - Variación Interanual

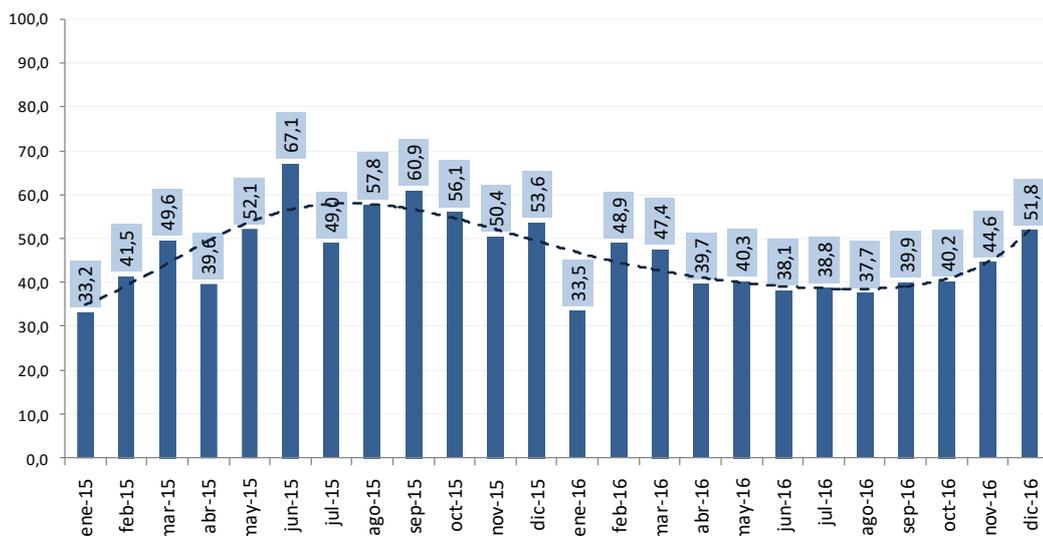


Fuente: Departamento de Estudios de GRUPO EDISUR sobre la base de Indec.

### Venta de Inmuebles en Córdoba

A nivel acumulado, durante 2016 las ventas de inmuebles de las desarrollistas en la ciudad de Córdoba se posicionaron 18% por debajo de las registradas en 2015. Aunque el comportamiento semestral no presentó demasiados sobresaltos, en promedio, las ventas del segundo semestre fueron 2% mayores a las del primer semestre de 2016, representando una leve mejoría. Estos números se desprenden de los informes mensuales registrados por la Cámara Empresarial de Desarrollistas Urbanos Córdoba (CEDUC) y es verdaderamente representativo de lo que ocurre en el sector desrollista de nuestra ciudad que es la segunda en volumen en el país y ha superado a Buenos Aires en distintas oportunidades en los últimos años.

### Índice de Ventas Ceduc – Indicador General

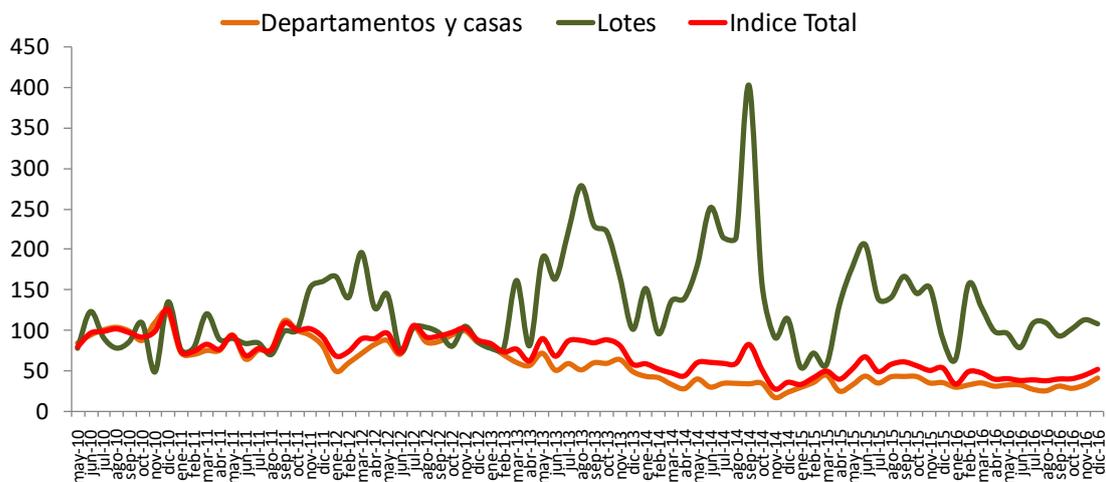


Fuente:GRUPO EDISUR según información de CEDUC

Si analizamos qué sucedió con el tipo de producto comercializado, se observa que la evolución de las ventas de las desarrollistas desagregada por producto se mantiene relativamente estable – sin grandes sobresaltos - desde hace más de 18 meses (de julio de 2015 a diciembre de 2016).

Se distinguen los lotes, cuyas ventas se posicionaron por encima de las de departamentos y casas desde fines de 2011, con la incorporación del cepo cambiario.

### Índice de Ventas Ceduc según producto comercializado



Fuente: GRUPO EDISUR según información de CEDUC

### IV.3 Demanda en Córdoba

Durante 2016, la demanda de inmuebles en la ciudad de Córdoba se distribuyó casi por igual entre departamentos, lotes y casas, aunque quienes concretaron las operaciones se inclinaron más por los terrenos, tanto en barrios abiertos como en *countries*.

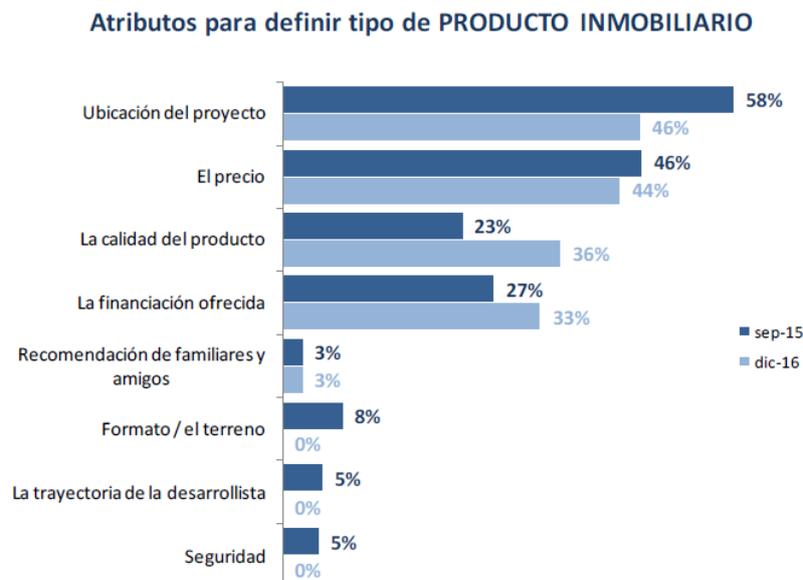
En general, los atributos que la mayoría de quienes están en un proceso de compra buscan es la ubicación del proyecto, el precio y la financiación. La calidad también está presente en los análisis de quienes aún no concretaron una operación, pero entre quienes sí lo hicieron es un parámetro que tuvo menor peso.

Los datos surgen de un relevamiento realizado por la consultora cordobesa GDA entre personas que están o estuvieron en búsqueda activa de un inmuebles en 2016.

El lugar de emplazamiento del inmueble es la variable relevante siempre, junto con el precio, lo cual es consistente con un producto que no puede variar su ubicación. Más de un tercio de quienes aún están buscando una unidad toman en cuenta estas dos variables, además de la calidad y la financiación ofrecida. Aunque, a la hora de

concretar la operación, fueron determinantes para más de la mitad de quienes ya compraron la ubicación, el precio y el financiamiento.

El muestreo fue realizado en diciembre de 2016 y compara la información con una encuesta anterior, de septiembre de 2015. Entre ambas mediciones, no hay diferencia significativa entre los atributos que se tienen en cuenta a la hora de elegir un producto determinado, ni sobre los que están involucrados en la decisión de compra.



Si bien la demanda actual está más enfocada a los productos terminados, dos de cada tres buscan departamentos y casas, quienes concretaron operaciones en 2016 se inclinaron casi por igual entre lotes y “ladrillos”. Esto indica un incremento de las preferencias a las compras de terrenos, en lugar de viviendas listas.

Estamos en un momento histórico de nuestro sector. Con una madurez que no había alcanzado antes, el crédito hipotecario ha comenzado a hacerse una realidad y más fuertemente en los últimos tiempos. Tanto la Provincia como la Municipalidad de Córdoba han tomado conciencia de la gravedad económica y social que implica la demora en lograr las escrituras de las unidades, pues de ese modo se impide acceder al financiamiento, elemento indispensable para lograr a uno de los derechos básicos que es el de la vivienda propia.

Miles de puestos de trabajo y de necesidades habitacionales están a la espera cada vez más intensa de los cambios necesarios para agilizar las escrituras.

## V. ESTRATEGIA COMERCIAL

### V.1 Desarrollos a gran escala

#### V.1.a Stock de tierras

A partir de 2013 fuimos cambiando el enfoque basado en la “localización”, por otro con la incorporación de importantes extensiones de tierra donde subrayamos la “diferenciación”.

Fuimos agregando valor a esta zona para crear algo único en extensión y calidad. Manantiales es una muestra de nuestra capacidad de transformación ya que integramos a la trama de la ciudad un sector que se encontraba socio, ambiental y paisajísticamente degradado para pasar a ser hoy el desarrollo urbano más importante de Córdoba. Ciertamente, lo hemos logrado en función de importantes inversiones en obras viales y de infraestructura que revalorizan los emprendimientos presentes y van apreciando la tierra adquirida a utilizar a futuro.

Con este cambio de estrategia comercial, pasamos de ejecutar 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, en el transcurso de 2016 sumamos más de 100 hectáreas a Manantiales. Asimismo, evaluamos la incorporación de una importante porción de tierra en el sector suroeste de la Ruta Provincial Nº 5 contiguo a Manantiales y otros terrenos que completen el corredor de la Av. Cruz Roja Argentina.

### V.1.b Megaemprendimiento: Manantiales 360

Como mencionamos con anterioridad, es en Manantiales donde aplicamos nuestra visión y experiencia urbanizadora en base a un master plan que trabajamos en conjunto con con distintos actores tanto públicos como privados. Este emprendimiento residencial, comercial y deportivo de más de 1.100 hectáreas inclina el crecimiento de la ciudad de Córdoba hacia la zona sur y se convierte en un nuevo polo inmobiliario, productivo y de servicios.

Durante 2016, sumamos a los 25 emprendimientos residenciales – urbanizaciones, countries, edificios, condominios privados y housing- que son una realidad en Manantiales, propuestas de valor que incluyen servicios y actividades completando una propuesta integral para vivir, trabajar y estudiar. Se trata de la implementación del programa “Manantiales 360” que consistente en desarrollar corredores comerciales, soportes deportivos, sectores destinados a colegios y la ejecución del Parque La Cañada, un nuevo espacio público a nivel urbano para todos los vecinos de la ciudad, entre las acciones más destacadas.

**Corredores Comerciales: seleccionamos los primeros 3 sectores que implican más de 150.000 metros cuadrados destinados a emprendimientos comerciales y corporativos de distintas escalas.**

- Sectores externos:
  - 1- Sobre Av. Circunvalación previsto para comercios de gran escala.  
**Dimensión: 90.000 m2**
  - 2- Corredor sobre Av. Donosa (continuidad Av. Cruz Roja Argentina) previsto para comercios de mediana escala.  
**Dimensión: 61.300 m2**
- Sectores internos:
  - 3- Predio frente edificio corporativo de GRUPO EDISUR  
**Dimensión: 4.000 m2**
  - Sumamos proyectos residenciales con basamento comercial en planta baja

**Plan de Seguridad Integral: se trata de la implementación de acciones y equipamiento para lograr un entorno más tranquilo y vigilado. En la primera etapa del plan incluimos:**

- Más de 100 cámaras
- Vehículos de vigilancia y rondines
- Un centro de monitoreo
- Alarma comunitaria, botones antipánico

- Fomentamos la participación vecinal en mesas barriales: para coordinar y profundizar este Plan que se pondrá en marcha una vez que los vecinos de Manantiales adhieran al sistema

**Polo de Actividades: designamos 100.000 metros cuadrados la instalación de colegios y un centro deportivo que cubra la demanda tanto de Mantiales como de todo el sector.**

**Capilla: en un terreno de 800 metros cuadrados se construirá una capilla.**

**Parque La Cañada: un espacio público de más de 60 hectáreas para los vecinos de toda la ciudad.**

- El arroyo La Cañada atraviesa Manantiales por 7 kilómetros – 1/3 del total de su recorrido de 28 kilómetros- que intervenimos en ambos márgenes convirtiéndolo en un Parque que será el tercero más grande de la ciudad.
- Incluye uno de los corredor de lapachos blancos más extenso del mundo, 1.750 en total.
- Contempla mobiliario urbano, un anfiteatro al aire libre, postas deportivas y sectores de recreación.
- En una primera etapa de obra trabajamos dos aspectos: movilidad y forestación:
  - Movilidad/accesibilidad universal: sendero mixto de 3 metros de ancho (peatonal y biciesenda) - sendero táctil para no videntes – rampas para discapacitados – dársenas de estacionamiento – demarcación horizontal para seguridad peatonal – alumbrado público.
  - Plan de forestación más de 9.000 especies nativas: 3.500 árboles nativos en el Parque La Cañada: lapachos y algarrobos, se completó el 35% de la plantación (1.300 árboles) en 63 cuadras - 3.120 árboles en corredor ambiental y 3.000 árboles en el fondo de lotes de nuevos barrios.
  - Trabajo de preservación: más de 1.600 especies existentes en el primer tramo del Parque.

*“Manantiales está abierto a la ciudad para que todos los cordobeses lo visiten y disfruten, por ejemplo el Parque La Cañada, está pensado a escala de la ciudad, porque tiene el 75 por ciento de la dimensión del Parque Sarmiento, y es obviamente un espacio para todos los vecinos”.*

**Arq. Rubén Beccacece, Director de GRUPO EDISUR.**

Medio: La Voz del Interior. Fecha de publicación: 30 de septiembre de 2016

# Manantiales, con “shock” de \$1.000 millones durante 2017

Ese flujo será inyectado en el complejo residencial entre Edisur, otras empresas y los vecinos que construirán sus viviendas.

Desarrollarán tres corredores comerciales, un parque de 60 hectáreas y un plan de seguridad.

## URBANIZACIÓN

La denominada maratón de anuncios del Grupo Edisur tocó ayer su pico, con la presentación del programa Manantiales 360, una estrategia que engloba diversas acciones para consolidar la urbanización que arrancó en 2005 en el sudoeste de la ciudad.

Fernando Reyna, uno de los directores de Edisur, no pudo abstraerse “del shock del partido de Belgrano” (quedó eliminado el miércoles por la noche de la Copa Sudamericana).

Pero le dedicó más tiempo a otro impacto. “Manantiales ha trascendido nuestras expectativas. Me shockea cada vez que vengo, cada 15 días”. El crecimiento que ha tenido el complejo es tal que se calcula que en 2017 moverá casi mil millones de pesos.

Allí ingresan los 500 millones que el grupo prevé desembolsar, en especial en infraestructura. Otros 250 millones serán inyectados por desarrollistas aliados, y un monto cercano será invertido

por vecinos que construyen sus viviendas en alguno de los 25 emprendimientos del lugar.

### Desarrollos

Para Edisur, Manantiales ya se ha convertido en el polo inmobiliario, productivo y de servicios más fuerte de la Capital, pero reconoce que necesita profundizar la integración de cada barrio.

En esa línea, anunció que desarrolla un plan de seguridad, con más de 100 cámaras, vehículos de vigilancia, garitas y un centro que coordinará las acciones.

También anunció el plan para tres corredores comerciales: uno para comercios de gran escala en la avenida Circunvalación; otro para mediana escala y una estación de servicio en avenida Donosa (continuidad de Cruz Roja); y un tercero frente al edificio corporativo para banco, farmacia, oficinas y gastronomía.

Otro eje son las áreas deportivas y educativas (se planean dos colegios), para lo cual destinará 10 hectáreas al sur de la avenida de Circunvalación.



**Modelo 360.** Rubén Beccacece, Horacio Parga y Fernando Reyna, directores de Grupo Edisur, reconocieron que el desarrollo de la urbanización Manantiales superó todas las expectativas. (RAMIRO PEREYRA)

Por último, los espacios verdes que formarán el parque La Cañada, con 60 hectáreas (el parque Sarmiento tiene 80 hectáreas) y un ambicioso plan de reforestación. Rubén Beccacece reveló que la primera etapa implica un desembolso de 30 millones de pesos.

### Convenios

Para poder desarrollar la megaurbanización Manantiales (1.100 hectáreas) en la que, se calcula, vivirán 120 mil personas dentro de 15 a 20 años, Edisur fir-



## Alto impacto Fuentes laborales

El empleo detrás de las inversiones en Manantiales.

# 2.700

**Trabajo.** Edisur calcula que el movimiento de mil millones de pesos impacta en esa cantidad de familias.

mó convenios urbanísticos con la Municipalidad local, que abarcan 27 obras (60 por ciento dentro de Manantiales).

El 70 por ciento de los trabajos ya fue ejecutado, 20 por ciento está en marcha y el resto no arrancó aún, según la empresa, que calculó que lleva desembolsados alrededor de 400 millones de pesos en obras viales, de cloacas, gas y dispensarios. Hoy por hoy, el foco está en las redes que vinculan las rutas 5 y 20, con la mira en el cierre de la Circunvalación.

## Edisur, con fábrica de viviendas

La desarrollista Edisur ya empezó la construcción de una planta de 120 mil metros cuadrados cuya finalidad será fabricar viviendas. El proceso de integración vertical que ayer reveló Horacio Parga, uno de los directores del grupo, trabajará con el sistema “steel framing”, de amplio desarrollo en Estados Unidos.

La firma está invirtiendo casi tres millones de dólares para montar la planta, que estará lista en cinco meses y que en una primera etapa tendrá capacidad para producir unas 200 casas anuales. “Vamos a pasar a ser vendedores de casas con lotes”, señaló Parga.

Si bien el costo de las viviendas es similar al de las que se cons-

truyen con el modelo tradicional, Parga sostuvo que son de “mejor calidad, funcionalidad, se hacen rápido y ahorran costos en tiempo”. El sistema trabaja con un entramado de perfiles y paneles que se montan en una plataforma. Aunque apuntan a los clientes de Manantiales, Edisur reconoció que la potencialidad es grande.

## Los números de Manantiales hoy:

- 25 emprendimientos residenciales
- Más de 3.500 propietarios
- Más de 1.100 puestos de trabajo directos
- 23 obras de infraestructura y conectividad
- 5.000 unidades volcadas al mercado
- Planes de financiación y aportes
- 9 lanzamientos en los últimos 2 años
- Más de 60 hectáreas de espacio verde recuperado
- El corredor de lapachos blancos más extenso del mundo: 1.750 lapachos en un corredor de 14 kilómetros
- 6.000 nuevos árboles de especies nativas entre lapachos blancos, lapachos rosas y algarrobos
- Un corredor ambiental de 3.000 especies
- Más de 100 cámaras de vigilancia, un centenario de monitoreo y medidas preventivas como parte del Plan de Seguridad Integral
- 10 inversores desarrollando emprendimientos bajo el modelo Desarrollador de Desarrollistas
- Nuevos inversores para soportes deportivos, corredores comerciales y un núcleo de actividades educativas y recreativas
- Instalación de nuestro propio edificio corporativo de 5.000 m<sup>2</sup> en el corazón del emprendimiento

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

Como parte de la visión de urbanizar importantes superficies, planificamos y ejecutamos obras de infraestructura vial e hidráulica 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.

En total, avanzamos el 90% de las 27 obras comprometidas a través de los distintos convenios urbanísticos firmados con la Municipalidad de Córdoba:

- Situación: 70% ejecutadas - 20% en ejecución - 10% a ejecutar
- Sectores: 60% están en la zona sur de la ciudad de Córdoba y entorno de Manantiales y el 40% en otros sectores de la ciudad.

Durante 2016 concluimos y avanzamos en obras de conectividad claves para Manantiales:

- Puente Papa Francisco: terminamos este segundo puente sobre el arroyo La Cañada que da continuidad a la calle Renault (de sur a norte) vinculando los emprendimientos de Manantiales y con la Ronda Urbana.
- Acceso por Av. Donosa: avanzamos las obras que permiten acceder a Manantiales por Av. Circunvalación para una salida rápida tanto a la zona sur como norte de la ciudad de Córdoba.
- Boulevard Cañada de Gómez: continuamos un importante tramo que a futuro permitirá el acceso a Manantiales por Ruta Provincial N°5.

## Obras Destacadas

### Puente sobre La Cañada – Papa Francisco

- Agiliza la conexión con la Av. Circunvalación y conecta con la Ronda Urbana
- Características:
  - 7 metros de altura
  - 16 metros de ancho
  - 30 metros de largo
  - Ejecución de la iluminación y parquización



### Prolongación Av. Donosa – Baigorria

- Permite la vinculación este – oeste entre la Ronda Urbana y la Av. Circunvalación
- Se convierte en uno de los accesos a Manantiales
- Características:
  - Pavimentación de más de 10 cuadras
  - Ejecución de la iluminación y parquización



## V.2 Desarrollador de Desarrollistas

En base a nuestra experiencia y capacidad transformadora es que desde 2013 proponemos un nuevo modelo de negocio denominado Desarrollador de Desarrollistas que consiste en generar alianzas con otras empresas o inversionistas para concretar proyectos residenciales de distintas escalas.

Es bajo este modelo que durante 2016 concretamos 4 nuevas alianzas que implican más de 28.300 metros cuadrados, superando en total una red de más de 10 inversores. Se trata de 3 proyectos bajo una nueva línea de productos denominada “Casonas Residence” y un complejo de dos torre de alta gama, todos ubicados en Manantiales.

**“Casonas Residence”: La Serena, La Armonía y Torrentes. Los tres proyectos suman 6 Casonas y más de 100 departamentos.**

Características de esta nueva línea de producto:

- Nueva escala: 2.500 metros cuadrados promedio por Casonas. Cada condominio presenta de una a tres Casonas que suman en total entre 5.000 y 8.000 metros cuadrados promedio.
- Un mismo terreno: 22.500 metros cuadrados es el predio total donde se desarrollan los tres proyectos.
- Individuales pero coordinados: son proyectos individuales que pueden funcionar como un todo.
- Innovación en diseño: se trabajaron diseños de líneas rectas y utilización de materiales de vanguardia. Nuevas tipologías de departamentos. Espacios interiores y exteriores con mayor flexibilidad y versatilidad.

**Serranas: 2 torres de alta gama + amenities de jerarquía**

Carácterísticas:

- Superficie terreno: 4.760 metros cuadrados
- Superficie cubierta: 15.180 metros cuadrados
- Cantidad de departamentos: 115
- Cantidad de cocheras: 140
- Tipologías: 1, 2 y 3 dormitorios

*“Con el modelo Desarrollador de Desarrollistas, cada nuevo emprendimiento que proyectamos implica un nuevo socio, y, verdaderamente, el aprendizaje de trabajar en conjunto es muy interesante y enriquecedor”*

**Ing. Fernando Reyna, Director de GRUPO EDISUR.**

## Características del 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 que desarrollan más de 10.000 m<sup>2</sup>.
- Medianos inversores para proyectos entre 3.000 y 5.000 m<sup>2</sup>.
- Pequeños inversores dispuestos construir 1.000 m<sup>2</sup>.

### V.3 Nueva Unidad de Negocios: Fábrica de Casas

En la búsqueda permanente de innovar, ofrecer nuevos servicios y ampliar la estrategia de negocios, es que entendimos que en la combinación de nuestra experiencia en el desarrollo de loteos, junto con la búsqueda de una alternativa para construir casas, se abre una oportunidad de demanda infinita: la clase media.

Es así que durante 2016 equipos de profesionales de la empresa viajaron a Estados Unidos y Nueva Zelanda para captar nuevas tecnologías de construcción que impulsaron la decisión de instalar la primera fábrica de casas en el país con el sistema *steel framing*, ampliamente utilizado en Estados Unidos. Manantiales es el lugar elegido para dar los primeros pasos en este nuevo proyecto.

Cr. Horacio Parga, Director de GRUPO EDISUR: *“Tenemos en claro que la gente quiere llegar a la casa propia, es por ello que buscamos permanentemente alternativas que acerquen cada vez más soluciones a esta necesidad. Esta fábrica nos permite estar a la vanguardia tecnológica, utilizando un sistema que se aplica en los países más avanzados del mundo y, fundamentalmente, contribuyendo a una construcción más sustentable”.*

#### Datos y Avances

- Predio: 1 hectárea
- Dimensión de la fábrica: 1.100 metros cuadrados
- Avance de obra: 90% a enero de 2017
- Producción: 2 casas por día – vivienda entre 80 – 100 metros cuadrados
- Inauguración: mayo 2017
- Inversión: 30 millones de pesos
- Proyección: 300 casas por año los próximos 2 años
- Generación de empleo: 40 operarios entre la fábrica y sector de cuadrilla para montaje de las viviendas.
- Casas modelo: un equipo de arquitectura de la empresa trabaja tipologías para poner a disposición del cliente. Se construirán casas modelo en Manantiales.

### Render de la Fábrica de Casas



### Fotos avance de obra enero 2017



## VI. ESTRATEGIA DE FINANCIACIÓN

### VI.1 Consumidor final: Plan MIO

Aplicando creatividad financiera es que en 2016 ampliamos nuestra línea de financiación propia denominada Plan MIO, para aplicar a la venta de lotes. Flexibilizamos las condiciones y ofrecemos un esquema de pago que contempla una entrega inicial y plazo de hasta 60 cuotas fijas en pesos. Esta iniciativa nos permitió llegar a un mayor segmento del mercado que necesita acceder a la vivienda propia.

Con esta propuesta, completamos el abanico de financiación ya que contábamos con mecanismos para la compra de departamentos y casas con un plazo de 10 años y 15 años respectivamente.

## VI.2 Obligaciones Negociables

Durante 2016 decidimos por quinta vez entrar al mercado de capitales emitiendo Obligaciones Negociables por 5 millones de dólares a tasa fija nominal anual del 7,5% que fueron colocadas en su totalidad. Respuesta que valida la confianza de los inversores en la firma.

Con esta acción, nos convertimos en la primera empresa cordobesa y la primera del rubro desarrollista del país, en utilizar Obligaciones Negociables bajo el régimen PyME, luego de la modificación de la normativa que amplió el monto para la emisión.

Contábamos con la experiencia de haber intervenido en otras cuatro oportunidades, habiendo colocado y cancelado todas las emisiones.

## VII. RESULTADOS DEL EJERCICIO Y ESTRUCTURA PATRIMONIAL

### Resultados

**EDISUR S.A.** arrojó en el ejercicio 2016 una Utilidad Neta de \$73.899.286,43 manteniendo el ritmo de actividad mostrado en el ejercicio 2015, pese al complicado contexto económico y de transición que vivió el país.

El monto de Ventas fue de \$116.011.364,52 un 38% superior al año anterior, marcado principalmente por las entregas de posesiones en los emprendimientos ya consolidados: Miradores de Manantiales, Claros del Bosque, Casonas del Sur II y por la comercialización de macroparcelas ubicadas dentro de la zona de Manantiales con el fin de potenciar el desarrollo del sector junto a otros actores privados. Este significativo aumento en las ventas explica en parte la variación positiva del Margen Bruto del 49% respecto al año 2015. Asimismo, cabe remarcar que estos valores corresponden sólo a operaciones directas de **EDISUR S.A.** y no contempla las realizadas por los Fideicomisos en los que la empresa participa. Dicho resultado forma parte de la cifra que se muestra en el rubro Otros Ingresos y Egresos.

El Resultado por valuación a valor neto de realización aumentó un 78% respecto al año anterior propio de los avances en las obras de los distintos emprendimientos, ya que con este criterio contable se reconoce la utilidad que generan las operaciones concertadas de un proyecto a medida que avanzan las inversiones en la obra.

Gastos de Administración y Comercialización presentan un incremento respecto al año anterior del 59% y 38% respectivamente, esto se debe principalmente al efecto inflacionario. Si los relacionamos con el monto de Ventas, el porcentaje se mantuvo respecto al ejercicio anterior.

El apartado Otros Ingresos y Egresos se compone principalmente por los resultados de los Fideicomisos en los que la empresa participa, dentro de ellos el Fideicomiso Edisur I y el Fideicomiso San Ignacio Village son los más representativos en cuanto a nivel de operaciones concretadas, por los emprendimientos: Solares, Colinas y Terrazas de Manantiales y por los proyectos lanzados en el año 2016: Rincones y Quebradas de Manantiales más dos nuevas etapas del proyecto San Ignacio Village.

### Estructura Patrimonial

El Patrimonio Neto de la sociedad creció en un 32% respecto al ejercicio anterior siendo su valor al cierre del ejercicio 2016 de \$304.378.392,83.

Dentro de la estructura patrimonial, se puede ver al Activo de la sociedad con una variación positiva respecto al ejercicio anterior del 55%. Las razones principales de este incremento se dan por los rubros Disponibilidades, Bienes de Cambio, Bienes de Uso e Inversiones.

Las Disponibilidades muestran un importante incremento, las cuales pasaron de \$35.762.709,85 a \$83.917.717,35, debido a que a finales del año 2016, se colocaron Obligaciones Negociales Pyme por U\$S 5.000.000 y dichos fondos no habían sido utilizados en su totalidad al cierre del ejercicio.

En Bienes de Cambio, la variación positiva encuentra su fundamento en que la empresa continúa incorporando a su patrimonio nuevas fracciones de tierra, dentro de la zona sur de la

ciudad de Córdoba, en el marco de su estrategia de desarrollo de la megaurbanización Manantiales. Además, se reconoce en este rubro el mayor valor de las tierras en stock dado por el efecto inflacionario.

El aumento en la inversión en Bienes de Uso fue marcado principalmente por la continuidad en la obra de nuestro “Edificio Corporativo” que contará con una superficie cubierta de 5.000 m<sup>2</sup>, ubicado en el corazón de Manantiales y por la construcción de un edificio de más de 1.000 m<sup>2</sup> destinado a la fábrica de casas con el sistema *steel framing*.

El rubro Inversiones también creció debido a que con fecha 21 de octubre de 2016, la empresa adquirió el paquete accionario de las empresas Mesader Inversiones S.L. y Monembar Inversiones S.L., las cuales reciben parte de los beneficios de Fideicomiso Altos de Manantiales y de Fideicomiso Manantiales. Dicha participación, que está valuada al cierre en \$58.107.410,20, le permite a Edisur S.A. recibir el 100% de los beneficios provenientes de los Fideicomisos antes mencionados y por lo tanto tener el control del destino de las tierras propiedad de los mismos que se encuentran dentro del sector de Manantiales.

Para destacar dentro del Pasivo de la sociedad, como se menciona anteriormente, la empresa emitió en el año 2016 obligaciones negociables dentro del Régimen Pyme, que serán utilizadas para financiar proyectos en marcha y para cancelar pasivos.

### **Flujo de Efectivo**

Analizando el cuadro el Flujo de Efectivo, vemos que el monto del flujo generado por actividades operativas de la empresa, arrojó un valor positivo de \$ 96.321.246,64, el cual fue utilizado durante el ejercicio para realizar distintas actividades de inversión entre las cuales se destacan:

- Realizar la adquisición de las acciones de las empresas Mesader Inversiones S.L. y Monembar Inversiones S.L.
- Colocar fondos en los fideicomisos en los cuales participa.
- Continuar con la construcción de nuestro edificio corporativo.
- Construir el edificio de la nueva unidad de negocios: “fábrica de casas”.

### **Principales índices**

<b>PRINCIPALES INDICES</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Variación</b>
LIQUIDEZ CORRIENTE (AC/PC)	1,56	1,62	-4%
SOLVENCIA (A/P)	1,38	1,48	-7%
ENDEUDAMIENTO (P/PN)	2,64	2,10	26%
INMOVILIZACION DEL ACTIVO (ANC/A)	0,59	0,65	-10%
RENTABILIDAD DEL PN (ROE)	0,24	0,33	-26%
MARGEN BRUTO	0,32	0,22	49%

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

A continuación se muestra el estado y avance de los proyectos desarrollados por **EDISUR S.A.** y por los Fideicomisos en donde participa en carácter de Fiduciante Beneficiario. Además de estos proyectos, cabe mencionar que la empresa cuenta con un importante stock de tierras destinado a futuros emprendimientos de distintas características.

	Proyecto	Año de Lanzamiento	Categoría	Zona	Estado	Unidades comercializadas			Unidades reservadas	% AVANCE DE OBRA
						Lotes	Dtos.	% OPERACIONES CONCRETADAS	Lotes	
PROYECTOS PROPIOS	CAÑUELAS VILLAGE	2010	URBANIZACION	SUR	ENTREGADO	23		100%		100%
	CLAROS DEL BOSQUE I	2006	URBANIZACION	SUR	ENTREGA	150		100%		100%
	CLAROS DEL BOSQUE II	2010	URBANIZACION	SUR	ENTREGA	134		99%		100%
	CLAROS DEL BOSQUE III	2012	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	136		96%		99%
	CLAROS DEL BOSQUE IV	2014	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	125		94%		99%
	CASONAS DEL SUR II	2010	CONDOMINIO	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA		121	70%		92%
	TERRANOVA I	2006	URBANIZACION	SUR	ENTREGADO	23		100%		100%
	TERRANOVA II ETAPA	2006	URBANIZACION	SUR	ENTREGADO	57		100%		100%
	TERRANOVA III ETAPA	2006	URBANIZACION	SUR	ENTREGADO	21		100%		100%
	MIRADORES DE MANANTIALES	2011	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	255		75%		95%
	MIRADORES DE MANANTIALES II	2013	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	256		27%	132	83%
	LOMAS DE MANANTIALES	2015	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	152		56%	168	71%
	HOUSING DE MIRADORES II	2016	HOUSING	SUR	CONSTRUCCIÓN		145	3%		9%
FIDEICOMISO ALTOS DE MANANTIALES	ALTOS DE MANANTIALES I	2006	URBANIZACION	SUR	ENTREGA	255		100%		100%
FIDEICOMISO MANANTIALES	CASONAS DE MANANTIALES	2009	CONDOMINIO	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA		120	75%		87%
	RIBERAS DE MANANTIALES I y II	2010	URBANIZACION	SUR	ENTREGA	218		96%		100%
	ALTOS DE MANANTIALES II	2013	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	41		100%		96%
	COSTAS DE MANANTIALES	2015	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	97		60%	160	49%
FIDEICOMISO SANTINA NORTE	SANTINA NORTE	2011	URBANIZACION	NORTE	CONSTRUCCION - ENTREGA	393		100%		100%
FIDEICOMISO ALTOS DE LA CAÑADA	LA CASCADA - ETAPA I	2013	COUNTRY	SUR	CONSTRUCCIÓN - ENTREGA	157		82%		100%
	LA CASCADA - ETAPA II	2015	COUNTRY	SUR	CONSTRUCCIÓN	151		36%		25%
FIDEICOMISO SAN IGNACIO VILLAGE	SAN IGNACIO VILLAGE ETAPA I	2011	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	112		99%		50%
	SAN IGNACIO VILLAGE ETAPA II	2011	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	142		88%		50%
	SAN IGNACIO VILLAGE ETAPA III	2016	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	120		92%		50%
	SAN IGNACIO VILLAGE ETAPA IV	2016	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	115		40%		50%
	SAN IGNACIO VILLAGE ETAPA V	-	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN				76	
FIDEICOMISO EDISUR I	PRADOS DE MANANTIALES	2015	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	251		98%	221	50%
	SOLARES DE MANANTIALES	2015	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	304		98%	142	50%
	TERRAZAS DE MANANTIALES	2015	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	285		97%	169	21%
	COLINAS DE MANANTIALES	2015	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	290		88%	127	21%
	RINCONES DE MANANTIALES	2016	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	318		86%	217	6%
	QUEBRADAS DE MANANTIALES	2016	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	319		33%	298	5%
FIDEICOMISO SAN CARLOS	MANSOS - TIERRA DEL SUR	2016	URBANIZACION	SUR	CONSTRUCCIÓN	159		72%	13	6%
	TOTAL					5.059	386		1.723	

## IX. 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.

## Claros del Bosque

- ✓ *Este proyecto fue dividido en dos etapas. La etapa I con 150 lotes y la etapa II con 134 lotes.*
- ✓ *Se encuentra comercializado al 100% y con el 100% de avance de obra en ambas etapas.*
- ✓ *Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.*



Categoría: Urbanización con vigilancia

Ubicación: Zona Sur de la ciudad de Córdoba

Año de inicio: 2006

Superficie del terreno: 160.467m<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.



## Claros Village

- ✓ *Este proyecto fue dividido en dos etapas. La primera etapa con un 96% de operaciones concretadas y la segunda con un 94%.*
- ✓ *Las obras se encuentran en un 99% de grado de avance.*
- ✓ *La primera etapa está en condición de entrega a sus propietarios y ya cuenta con construcciones de casas particulares.*



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



## 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: 53.944m<sup>2</sup>

Unidades: 101 lotes de 360m<sup>2</sup>

Características: Ingreso de jerarquía - Espacios verdes - Infraestructura integral subterránea – Pavimentación - Vigilancia



## Cañuelas Village

- ✓ *Proyecto finalizado y con el 100% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.*

Categoría: Urbanización con vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

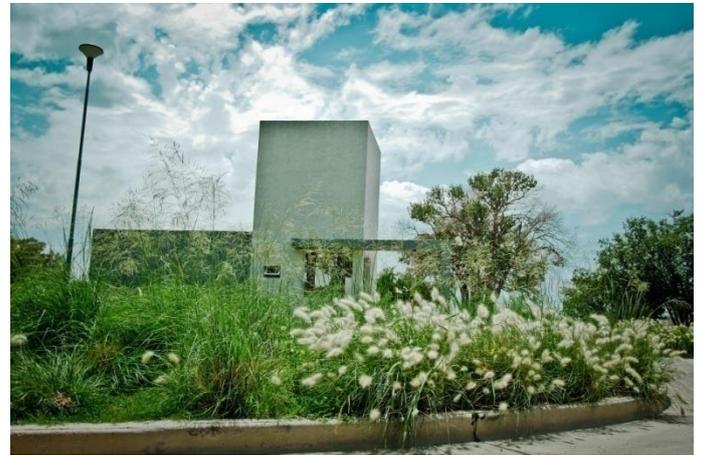
Año de inicio: 2010

Superficie del terreno: 43.032 m<sup>2</sup>

Unidades: 23 lotes de 1.300m<sup>2</sup>

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

CAÑUELAS  
Village  
URBANIZACION



## Miradores de Manantiales

- ✓ *Este proyecto está dividido en dos etapas. La primera con 255 lotes alcanza el 75% de operaciones concretadas. Por su parte, la segunda etapa de 256 lotes cuenta con el 27% de operaciones.*
- ✓ *La primera etapa se encuentra un importante número de casas construidas y familias viviendo.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – Parada 5 Manantiales

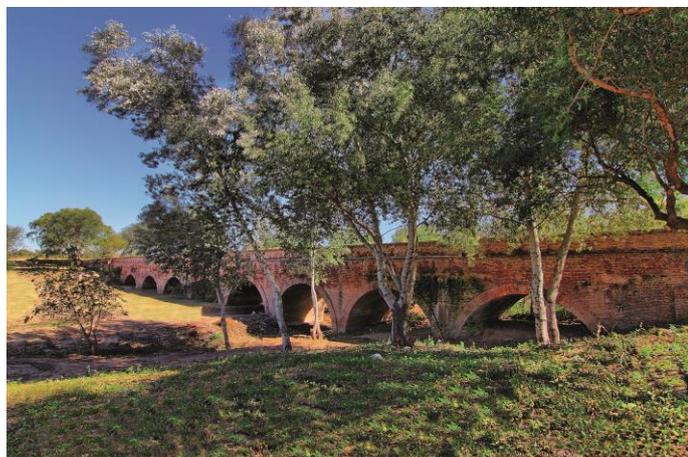
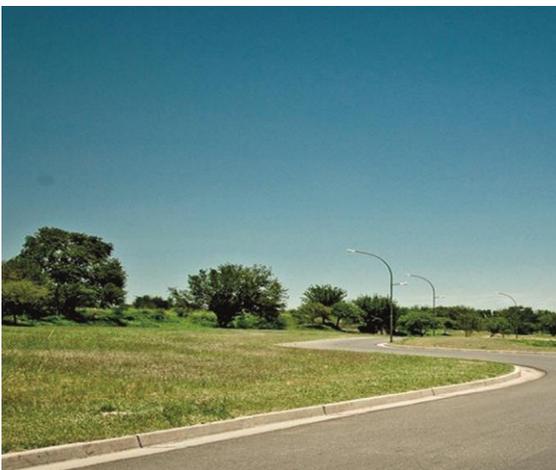
Año de inicio: 2011

Superficie del terreno: 231.068m<sup>2</sup>

Unidades: 511 lotes de 250 m<sup>2</sup>

Características: Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea – Pavimentación - Vigilancia

miradores  
manantiales



*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.*

## Lomas de Manantiales

- ✓ *Este emprendimiento cuenta con un 56% de operaciones concretadas.*
- ✓ *Se encuentra con un grado de avance del proyecto del 71%.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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

lomas  
manantiales



*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.*

## Casonas del Sur II

- ✓ *En este proyecto las dos primeras Casonas fueron construidas junto a los amenities.*
- ✓ *Presenta un 70% de operaciones concretadas.*
- ✓ *Los propietarios de las torres I y II tienen condición de posesión.*
- ✓ *La última Casona del condominio se encuentra en pleno avance de obra.*

**CASONAS**  
*Del SUR II*  
CONDOMINIO PRIVADO

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 cubierta: 15.204 m<sup>2</sup>

Unidades: 3 Casonas – 121 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



## Housing de Miradores

- ✓ *Este emprendimiento fue lanzado en el año 2016.*
- ✓ *Se encuentra en pleno avance de obra, y están en construcción dos casas modelo de distinta tipología.*

Categorización: Housing

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – Parada 7 Manantiales

Año de inicio: 2016

Superficie del terreno: 24.789 m<sup>2</sup>

Unidades: 145 casas de 1,2 y 3 dormitorios con patios, asador y cochera

Características: Infraestructura integral subterránea – Control de ingresos y egresos – Vigilancia - Quinchos

housing de  
miradores  
manantiales



*Las edificaciones, construcciones, paisajismo y jardinería de las imágenes exhibidas, 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.*

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

**EDISUR S.A.** es Fiduciante y Beneficiario de los siguientes contratos de fideicomiso:

- 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, Terrazas, Rincones y Quebradas de Manantiales
- Fideicomiso San Carlos: Mansos
- Fideicomiso La Victoria
- Fideicomiso Sinpecor
- Fideicomiso La Serena Casonas Residence
- Fideicomiso Pilares II
- Fideicomiso Terrazas de la Cañada

## Altos de Manantiales

- ✓ *Proyecto finalizado y con 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 – Parada 4 Manantiales

Año de inicio: 2006

Superficie del terreno: 128.700m<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

altos  
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 y avance de las obras.*
- ✓ *Cuenta con un imponente Club House de 800 m2 en etapa de finales de obra.*

Categorización: Country

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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

la cascada  
country golf  
manantiales



## Casonas de Manantiales

- ✓ *En este proyecto se finalizaron tres Casonas y los amenities del condominio.*
- ✓ *Presenta más del 75% de operaciones concretadas.*
- ✓ *La última Casona del condominio se encuentra en plena etapa de construcción.*

casonas  
manantiales

Categorización: Condominio Privado

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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 parqueizados – Recorridos peatonales – Riego por aspersión - Cocheras cubiertas – Cerco perimetral - Vigilancia

Amenities: Club House – Quincho con asadores - Pileta – Gimnasio



## Riberas de Manantiales

- ✓ *Este proyecto se encuentra finalizado y con el 96% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.*

riberas  
manantiales

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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



## Ampliación Altos de Manantiales

- ✓ *Este proyecto se encuentra finalizado y con el 100% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.*

altos  
manantiales

Categorización: Urbanización con vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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



## Costas de Manantiales

- ✓ *Este proyecto se encuentra con un avance del 49% en sus obras.*
- ✓ *Cuenta con un 60% de operaciones concretadas.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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

costas  
manantiales



*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.*

## Santina Norte

- ✓ *Este proyecto se encuentra finalizado y con el 100% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Presenta un importante nivel de consolidación. Casas construidas y vecinos viviendo.*



Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Noroeste de la ciudad de Córdoba

Año de inicio: 2011

Superficie del terreno: 339.194m<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



## Prados de Manantiales

- ✓ *Este proyecto presenta el 98% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Muestra avance en las principales obras de infraestructura del loteo.*



Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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



*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 de Manantiales

- ✓ *Este proyecto presenta el 98% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Muestra avance en las principales obras de infraestructura del loteo.*

*solares*  
manantiales

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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



*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 de Manantiales

- ✓ *Este proyecto presenta el 88% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Se está trabajando en la apertura de calles y en las obras de infraestructura del loteo.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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

colinas  
manantiales



*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.*

## Terrazas de Manantiales

- ✓ *Este proyecto presenta el 97% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Se está trabajando en la apertura de calles y en las obras de infraestructura del loteo.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – 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

terrazas  
manantiales



*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.*

## Quebradas de Manantiales

- ✓ *Este proyecto fue lanzado a finales del año 2016 y ya presenta el 33% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Se comenzó a trabajar en las obras preliminares del emprendimiento.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – Parada 11 Manantiales

Año de inicio: 2016

Superficie del terreno: 288.000 m<sup>2</sup>

Unidades: 319 lotes de 250, 300 y 360 m<sup>2</sup>- Apto dúplex

Características: Infraestructura integral subterránea – Pavimentación - Vigilancia

quebradas  
manantiales



*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.*

## Rincones de Manantiales

- ✓ *Este proyecto fue lanzado en el año 2016 y ya presenta el 86% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Se comenzó a trabajar en las obras preliminares del emprendimiento.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – Parada 11 Manantiales

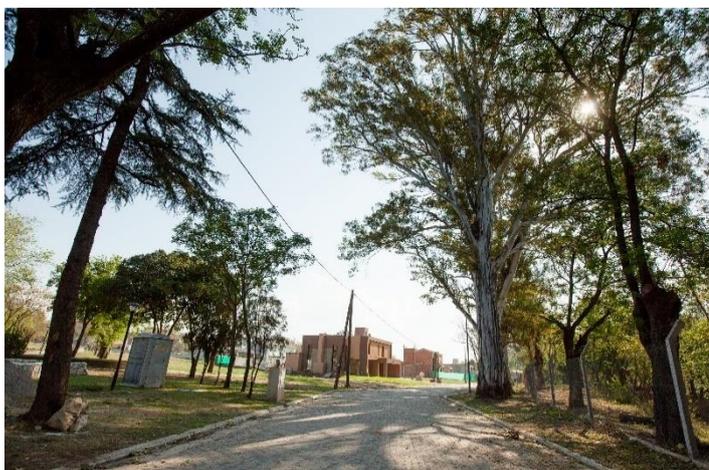
Año de inicio: 2016

Superficie del terreno: 210.000 m<sup>2</sup>

Unidades: 318 lotes de 250, 300 y 360 m<sup>2</sup>- Apto dúplex

Características: Infraestructura integral subterránea – Pavimentación - Vigilancia

rincones  
manantiales



*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 Village

- ✓ *Este proyecto fue dividido en distintas etapas. La primera etapa presenta el 99% de operaciones concretadas. La segunda etapa un 88% de operaciones concretadas.*
- ✓ *En el año 2016 se lanzaron las etapas III y IV, en las cuales ya se concretaron operaciones en un 92% y 40% respectivamente.*
- ✓ *Se encuentra en pleno avance de las obras de infraestructura.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba – Parada 20 Manantiales

Año de inicio: 2014

Superficie del terreno: 291.051m<sup>2</sup>

Unidades: 565 lotes de 360 m<sup>2</sup> - Apto dúplex

Características: Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea – Pavimentación - Vigilancia

Amenities: Salón de Usos Múltiples

san ignacio  
manantiales



*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.*

## Mansos – Tierra del Sur

- ✓ *Este proyecto presenta el 88% de las operaciones concretadas.*
- ✓ *Se comenzó a trabajar en las obras preliminares del emprendimiento.*

Categorización: Urbanización con Vigilancia

Ubicación: Zona Sur de la ciudad de Córdoba - Av. O'Higgins 5890

Año de inicio: 2016

Superficie del terreno: 61.500 m<sup>2</sup>

Unidades: 159 lotes de 400 m<sup>2</sup>

Características: Infraestructura integral subterránea – Pavimentación - Vigilancia – Espacios verdes – Equipamiento comunitario





*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.*

## XI. HECHOS RELEVANTES DEL EJERCICIO

- Se lanzaron más de 1.000 lotes entre nuevos barrios en Manantiales y otro ubicado en la zona sur de la Ciudad de Córdoba.
- Se lanzó Housing de Miradores incrementando la disponibilidad de productos bajo la categoría “casas”.
- Se presentó el programa “Manantiales 360” que implica sumar servicios y actividades a la megaurbanización como corredores comerciales, sectores para colegios y actividades.
- Se adquirió el 100% de las participaciones sociales correspondientes a las entidades: Mesader Inversiones S.L. y Monembar Inversiones S.L.
- Se produjo una nueva emisión de Obligaciones Negociables por U\$S 5.000.000, con destino a financiar proyectos en marcha y para refinanciar pasivos.
- Se firmó un contrato de apertura de crédito con garantía hipotecaria, con el Banco de Córdoba S.A. por la suma de \$15.000.000, con destino a la construcción de la Fábrica de Casas.
- Se celebró un contrato de crédito por \$10.000.000 con el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (B.I.C.E.), dicho crédito se encuentra garantizado con un “Certificado de Garantía Recíproca” emitido por ACINDAR PYMES S.G.R., y su destino es financiar parte de la obra realizada para la nueva unidad de negocios, Fábrica de Casas.

## XII. PROYECCIONES FUTURAS

Proyectamos para el 2017 continuar creciendo e invirtiendo, aún cuando todavía nos encontramos en medio de una transición que genera una brecha entre las expectativas que tenemos como empresarios y la realidad del país que no nos termina de acompañar.

Sentamos las bases para avanzar en tres líneas claves. La primera, es la consolidación del corredor de Av. Cruz Roja Argentina, con proyectos propios, iniciando una intervención urbana desde nuestra actual sede corporativa (sobre Av. Nores Martínez), pasando por emprendimientos consolidados, ubicados sobre esta importante vía, e incluyendo la adquisición de un importante bolsón de tierra, de más de 2 hectáreas, con posibilidades de construir más de 20 mil metros cuadrados; para finalmente, concluir en Manantiales.

Por otro lado, hoy estamos dando los primeros pasos, innovando en materia constructiva, con la instalación de nuestra propia fábrica de casas con el sistema en seco *steel framing*, apostamos a que sea un negocio trascendente para la empresa. Con esta iniciativa, tenemos el gran desafío de superar el prejuicio cultural que implica la construcción no tradicional, pero sin dudas haremos un aporte concreto a la sustentabilidad y, fundamentalmente, a la sociedad, proponiendo una alternativa que contribuya a mitigar el déficit habitacional.

Por último, tomamos la decisión de expandirnos geográficamente, ya es un hecho el que hayamos desembarcado en una de las principales ciudades del interior de la provincia, donde urbanizaremos más de 100 hectáreas, replicando el modelo Manantiales. Ésta es la plataforma para avanzar negociaciones en otros mercados, que venimos incursionando fuera de Córdoba, imaginando la proyección a nivel nacional.

Proyectar cómo creceremos este año es un ejercicio que implica mirar hacia atrás. Nos sorprende encontrarnos hoy con una empresa mucho más grande, consolidada y expandida que la que vimos nacer, pero que conserva el mismo espíritu trabajador y pujante, que busca constantemente la generación de trabajo, la creación de oportunidades y el aportar a la comunidad.

### EL DIRECTORIO

Córdoba, 09 de Marzo de 2017.



RUBÉN H. BECCACECE  
Presidente

**EDISUR S.A.**

**ESTADOS CONTABLES  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

# **EDISUR S. A.**

## **Estados contables al 31 de diciembre de 2016**

### **Indice**

Carátula del Balance

Estados contables básicos:

Estado de Situación Patrimonial

Estado de Resultados

Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Estado de Flujo de Efectivo

Información complementaria:

Notas N° 1 a 24

Anexos A, B, C, F, G y H

Estados contables consolidados:

Estado de situación patrimonial consolidado

Estado de resultados consolidado

Nota N°1 a los estados contables consolidados

Informe del Auditor Independiente

**POR EL EJERCICIO ANUAL NUMERO 12 INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2016, EXPRESADO EN MONEDA HOMOGENEA (PESOS) DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, 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 Nº 5175-A del 28/11/2005 De las modificaciones: Matrícula Nº 5175-A1 del 20/06/2006 Matrícula Nº 5175-A12 del 17/03/2015
INSCRIPCIÓN EN INSPECCIÓN DE PERSONAS JURÍDICAS:	Del Estatuto: Resolución Nº 1423 / 2005 -B- De las modificaciones: Resolución Nº 737 / 2006 -B- Resolución Nº 485 / 2015 -B-
FECHA DE VENCIMIENTO DEL CONTRATO SOCIAL: 28/11/2104	

#### COMPOSICION DEL CAPITAL

<u>ACCIONES</u>				
<u>CANTIDAD</u>	<u>VALOR</u>	<u>VOTOS</u>	<u>SUSCRIPTO</u>	<u>INTEGRADO</u>
	\$		\$	\$
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 31/12/2016**

Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2015

Cifras expresadas en Pesos

<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>PASIVO</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades (Nota 1)	83.917.717,35	35.762.709,85	Deudas Comerciales (Nota 7)	57.761.248,08	41.273.926,56
Créditos por Ventas (Nota 2)	124.648.522,13	72.775.155,28	Remun. y Cargas Sociales (Nota 8)	5.582.875,40	3.510.582,53
Otros Créditos (Nota 3)	26.831.260,14	19.458.897,47	Cargas Fiscales (Nota 9)	13.167.980,91	5.762.157,89
Inversiones (Nota 4)	240.812,32	523.992,44	Anticipos de Clientes (Nota 10)	103.498.714,80	56.982.320,86
Bienes de Cambio (Nota 5)	219.531.335,29	118.579.007,49	Préstamos (Nota 11)	38.792.377,31	28.056.161,28
Otros Activos (Nota 6)	69.167,91	69.167,91	Otras Deudas (Nota 12)	73.257.236,28	17.087.686,79
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>455.238.815,14</b>	<b>247.168.930,44</b>	<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>292.060.432,78</b>	<b>152.672.835,91</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos por Ventas (Nota 2)	17.504.214,09	40.819.458,20	Deudas Comerciales (Nota 7)	4.888.202,22	4.523.972,00
Otros Créditos (Nota 3)	13.542.142,13	10.279.282,38	Cargas Fiscales (Nota 9)	136.181.630,26	94.917.373,52
Inversiones (Nota 4)	58.107.410,20	197.345,59	Anticipos de Clientes (Nota 10)	101.866.232,83	91.539.476,19
Bienes de Cambio (Nota 5)	439.894.876,44	335.364.323,26	Préstamos (Nota 11)	125.227.322,79	51.845.609,92
Otros Activos (Nota 6)	52.407.941,87	41.154.333,53	Otras Deudas (Nota 12)	141.847.901,01	87.745.590,32
Bienes de Uso (Anexo A)	69.683.654,85	38.686.540,86	<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>510.011.289,11</b>	<b>330.572.021,95</b>
Activos Intangibles (Anexo B)	71.060,00	53.750,00	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>802.071.721,89</b>	<b>483.244.857,86</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>651.211.299,58</b>	<b>466.555.033,82</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>		
			(según estado correspondiente)	304.378.392,83	230.479.106,40
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.106.450.114,72</b>	<b>713.723.964,26</b>	<b>TOTAL PASIVO + PN</b>	<b>1.106.450.114,72</b>	<b>713.723.964,26</b>

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

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016**  
**Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras Expresadas en Pesos

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Ingresos por Ventas	116.011.364,52	84.173.534,18
Costo de Ventas (Anexo F)	(78.645.239,12)	(65.952.857,45)
Resultado Bruto	<u>37.366.125,40</u>	<u>18.220.676,73</u>
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Valor Neto de Realización (Nota 15)	52.099.415,84	29.189.440,24
Gastos de Administración (Anexo H)	(8.117.055,32)	(5.108.722,67)
Gastos de Comercialización (Anexo H)	(35.011.560,59)	(25.337.463,07)
Resultados de inversiones en entes relacionados (Nota 4, Anexo C)	(948.489,47)	0,00
Resultados Financieros y por Tenencia		
Generados por Activos (Nota 13)	75.368.955,19	84.227.420,88
Generados por Pasivos (Nota 13)	(18.083.773,23)	(8.415.538,39)
Otros Ingresos y Egresos (Nota 14)	12.715.953,01	14.904.067,00
Resultado antes del Impuesto a las Ganancias	<u>115.389.570,83</u>	<u>107.679.880,72</u>
Impuesto a las Ganancias (Nota 20 b)	(41.490.284,40)	(32.125.221,58)
<b>Resultado del ejercicio: Ganancia</b>	<u>73.899.286,43</u>	<u>75.554.659,14</u>
<b>Resultado por acción ordinaria</b>		
Cantidad de Acciones	990.000	990.000
Resultado por Acción (Básico)	74,65	76,32

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

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016  
Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras expresadas en Pesos

RUBROS	Aportes de los Propietarios			Resultados Acumulados					TOTAL AL 31/12/2016	TOTAL AL 31/12/2015
	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	118.138.210,77	120.118.210,77	100.460.895,63	220.579.106,40	230.479.106,40	154.924.447,26
Asignación de Resultados (1)					75.554.659,14	75.554.659,14	(75.554.659,14)	0,00		
Resultado del ejercicio: Ganancia							73.899.286,43	73.899.286,43	73.899.286,43	75.554.659,14
Saldos al cierre del ejercicio	9.900.000,00	0,00	9.900.000,00	1.980.000,00	193.692.869,91	195.672.869,91	98.805.522,92	294.478.392,83	304.378.392,83	230.479.106,40

(1) Según Acta de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 27/05/2016.

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

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016  
Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras expresadas en Pesos

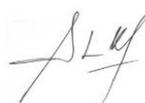
<b><u>VARIACIONES DEL EFECTIVO</u></b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Efectivo al Inicio	35.762.709,85	13.330.616,78
Efectivo al cierre (Nota 1)	83.917.717,35	35.762.709,85
Aumento (Disminución) neta del Efectivo	48.155.007,50	22.432.093,07
<b><u>CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO</u></b>		
<b><u>ACTIVIDADES OPERATIVAS</u></b>		
Resultado del ejercicio: Ganancia	73.899.286,43	75.554.659,14
Más (Menos): Intereses sobre deudas devengados en el ejercicio e Impuesto a las Ganancias devengado en el ejercicio	29.747.521,40	18.457.785,85
Variación por diferencia de cotización de Obligaciones Negociables	41.078.808,10	32.125.221,58
	(720.793,35)	0,00
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:		
Depreciación de Bienes de Uso	3.361.174,64	2.402.108,01
Amortización de Activos Intangibles	26.690,00	17.890,00
Cambios en Activos y Pasivos Operativos:		
(Aumento) Disminución en Créditos por Ventas	(28.558.122,74)	(52.407.655,85)
(Aumento) Disminución en Otros Créditos	(9.911.347,91)	(2.841.063,01)
(Aumento) Disminución en Bienes de Cambio	(205.482.880,98)	(149.384.759,87)
Aumento (Disminución) en Deudas Comerciales	16.851.551,74	4.524.264,96
Aumento (Disminución) en Remun. y Cs. Sociales	2.072.292,87	899.440,87
Aumento (Disminución) en Cargas Fiscales	6.842.055,68	(1.083.779,43)
Aumento (Disminución) en Anticipos de Clientes	56.843.150,58	47.082.877,98
Aumento (Disminución) en Otras Deudas	110.271.860,18	77.648.209,92
Impuesto a las Ganancias Pagado	0,00	0,00
Sub-Total	(47.683.575,94)	(73.142.466,42)
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades operativas	96.321.246,64	52.995.200,15
<b><u>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>		
Adquisición de Bienes de Uso y Activos Intangibles	(34.402.288,63)	(22.292.281,27)
Ventas netas de Bienes de Uso	0,00	1.547.423,29
Inversión en Fideicomisos	(11.253.608,34)	(10.838.201,44)
Participación en Sociedades	(58.107.410,20)	12.500,00
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	(103.763.307,17)	(31.570.559,42)
<b><u>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>		
Toma de (pago de) Endeudamiento Bancario y Financiero	3.509.632,09	11.794.550,28
Emisión (Pago de amortización/rescate) de Obligac. Negociables	80.170.793,35	0,00
Préstamos Otorgados	(723.874,51)	4.241.206,85
Cedines	323.500,00	4.324.550,00
Bonos Boncor 2017	157.025,71	18.393,16
Intereses sobre deudas pagados en el ejercicio	(27.840.008,61)	(19.371.247,95)
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	55.597.068,03	1.007.452,34
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO</b>	<b>48.155.007,50</b>	<b>22.432.093,07</b>

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

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016** **Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2015**

#### **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, Terrazas, Rincones y Quebradas de Manantiales
- Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village: Loteo San Ignacio Village
- Fideicomiso San Carlos: Loteo Mansos - Tierras del Sur
- Fideicomiso La Victoria
- Fideicomiso Sinpecor
- Fideicomiso La Serena Casonas Residence
- Fideicomiso Inmobiliario Pilares de Manantiales II
- Fideicomiso Terrazas de Cañada

#### **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 (R.T.) 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 la Provincia 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.)", y considerando las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.).

##### **Unidad de Medida**

Los presentes estados contables han sido preparados en moneda nominal, utilizando dicha moneda como equivalente a moneda homogénea.

De acuerdo a lo dispuesto por la F.A.C.P.C.E. 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 (CPCE Cba.), se ha discontinuado la reexpresión para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en los EECC a partir del 1° de octubre de 2003.

A partir de la modificación dispuesta por la R.T. 39 a las normas sobre unidad de medida de la sección 3.1 de la R.T. 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 (I.P.I.M.) elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (I.N.D.E.C.), alcance o sobrepase el 100%, además de una serie de pautas cualitativas.

Mediante Resolución JG N° 517/16 de F.A.C.P.C.E. de fecha 14 de octubre de 2016, se estableció que para considerar los índices de precios correspondientes a los meses de noviembre y diciembre de 2015, que no fueron publicados por I.N.D.E.C., se tomará la variación que para esos meses determine el índice de precios al consumidor de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. A raíz de dicha definición, al 30 de septiembre de 2016 la tasa acumulada de inflación trianual ha alcanzado el porcentaje requerido por las normas contables profesionales vigentes para practicar la reexpresión de los Estados Contables.

Sin embargo, la mencionada Resolución establece que éstas pautas se aplicarán a los estados contables correspondientes a períodos anuales cerrados a partir del 31 de marzo de 2017 inclusive, y a los períodos intermedios posteriores a dicho ejercicio.

En consecuencia, los presentes estados contables no han sido reexpresados en moneda homogénea, pudiendo ser necesario a partir del siguiente período anual, realizar la correspondiente reexpresión.

La reexpresión de los estados contables podría afectar la situación patrimonial y los resultados de la Sociedad, y por ende, esas variaciones deberán ser tenidas en cuenta en la interpretación que se realice de la información que la Sociedad brinde en los estados contables sobre su situación patrimonial, los resultados de sus operaciones y los flujos de su efectivo.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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: Las inversiones en Sociedades controladas radicadas en el exterior han sido valuadas a su valor patrimonial proporcional determinado en base a estados contables de las sociedades emisoras, preparados siguiendo las mismas normas contables utilizadas por la Sociedad, y convertidos a pesos de acuerdo con la Resolución Técnica N°18 de la FACPCE, aplicable a entidades no integradas, habiendo optado la Sociedad por la aplicación del método descrito en la sección 1.2 de la mencionada Resolución Técnica.

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 31/12/2015.

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.

Los estados contables consolidados no se presentan en forma comparativa, por tratarse del primer ejercicio en el cual se presentan los mismos. Asimismo, no se presenta el Estado de Flujo de Efectivo Consolidado debido a ser impracticable de acuerdo con la R.T. N° 28 de la F.A.C.P.C.E..

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017

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:

<b>NOTA N° 1:</b>	<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
	Caja	2.641.674,60	7.730.226,68
	Caja en Mon. Extranjera (Anexo G)	64.906.641,80	18.187.034,00
	Fondos a Rendir	85.745,50	55.850,00
	Fondos a Rendir en Mon. Extranjera (Anexo G)	6.546.619,74	0,00
	Bancos Cta. Cte.	8.409.994,63	2.073.936,32
	Bancos en Moneda Extranjera (Anexo G)	812.977,83	0,00
	Depósitos Pend. de Acreditación	0,00	130.868,21
	Valores a depositar	514.063,25	7.584.794,64
	<b>TOTAL</b>	<b>83.917.717,35</b>	<b>35.762.709,85</b>

<b>NOTA N° 2:</b>	<b>CRÉDITOS POR VENTAS</b>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Deudores por Ventas	30.151.084,91	32.622.776,99
	Deudores por Ventas en Mon. Extranjera (Anexo G)	1.101.399,87	902.603,82
	Deudores por Ventas a Plazo	19.207.974,32	6.045.808,14
	Deudores por Ventas a Plazo en Mon.Ext. (Anexo G)	67.476.963,26	30.526.533,63
	Intereses a cobrar por ventas a plazo	6.711.099,77	2.677.432,70
	Subtotal Corrientes	<u>124.648.522,13</u>	<u>72.775.155,28</u>
	<u>No Corrientes:</u>		
	Deudores por Ventas a Plazo	8.392.749,96	8.445.673,32
	Deudores por Ventas a Plazo en Mon.Ext. (Anexo G)	5.135.808,03	28.727.278,65
	Intereses a cobrar por ventas a plazo	3.975.656,10	3.646.506,23
	Subtotal No Corrientes	<u>17.504.214,09</u>	<u>40.819.458,20</u>
	<b>TOTAL</b>	<b>142.152.736,22</b>	<b>113.594.613,48</b>

<b>NOTA N° 3:</b>	<b>OTROS CRÉDITOS</b>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Deudores por Publicidad Revista Cáalamo	248.260,24	219.285,49
	Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	6.470.442,87	3.320.672,85
	Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (Provisión)	5.755.447,97	3.549.696,30
	I.V.A. Saldo a favor	3.956.815,45	395.732,10
	Retenciones y Percepciones Imp. a las Ganancias	0,00	992.329,56
	Otros Créditos Impositivos	2.188.476,24	951.819,52
	Intereses a Cobrar	1.106.883,59	70.195,02
	Intereses Pagados por Adelantado	1.093.126,44	279.773,02
	Deudores por Mutuos	0,00	6.225.126,48
	Créditos Varios	6.011.807,34	3.454.267,13
	Subtotal Corrientes	<u>26.831.260,14</u>	<u>19.458.897,47</u>
	<u>No Corrientes:</u>		
	Saldos con entes relacionados	10.191.074,92	9.467.200,41
	Otros Créditos en Mon.Extr. (Anexo G)	910.480,57	0,00
	Intereses devengados a Cobrar	2.440.586,64	812.081,97
	Subtotal No Corrientes	<u>13.542.142,13</u>	<u>10.279.282,38</u>
	<b>TOTAL</b>	<b>40.373.402,27</b>	<b>29.738.179,85</b>

Los saldos con entes relacionados corresponden a operaciones originadas en el "Contrato Plurilateral de Asistencia Financiera Recíproca" suscrito 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 ejercicio anterior, se modificó el plazo máximo de restitución, estableciéndose las partes de común acuerdo la nueva fecha del 30 de septiembre de 2020.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

<u>NOTA N° 4:</u>	<u>INVERSIONES</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
	<u>Corrientes:</u>		
	Cedines (Anexo G)	0,00	323.500,00
	Bonos Boncor 2017 (Anexo G)	240.812,32	197.335,00
	Intereses Devengados a Cobrar	0,00	3.157,44
	Subtotal Corrientes	240.812,32	523.992,44
	<u>No Corrientes:</u>		
	Bonos Boncor 2017 (Anexo G)	0,00	197.345,59
	Participación Permanente en Sociedades (Anexo C)	58.107.410,20	0,00
	Subtotal No Corrientes	58.107.410,20	197.345,59
	<b>TOTAL</b>	<b>58.348.222,52</b>	<b>721.338,03</b>

Durante el presente ejercicio se adquirió el 100% de las participaciones sociales correspondientes a las entidades: Mesader Inversiones S.L. y Monembar Inversiones S.L., sociedades de responsabilidad limitada unipersonal constituidas conforme a las leyes de España e inscritas en el Registro Mercantil de Madrid, cuya actividad principal es de inversión.

De dicha adquisición resulta una llave de negocio positiva de \$19.470.557,65 que, de acuerdo a lo establecido en normas contables vigentes, se expone incluida en el mismo rubro, formando parte de la inversión, neta de la correspondiente depreciación acumulada al cierre en base al método de la línea recta, considerando una vida útil estimada de 10 años. La depreciación del ejercicio de dicha llave de negocio, que asciende a \$1.947.055,76, se expone en el Estado de Resultados incluida en el rubro "Resultado de inversiones en entes relacionados".

<u>NOTA N° 5:</u>	<u>BIENES DE CAMBIO</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Unidades Terminadas y en Curso:		
	Casonas del Sur II	8.429.744,38	16.957.606,32
	Terranova	129.580,35	679.246,58
	Altos de Manantiales	5.942.892,85	4.613.146,77
	Claros del Bosque	47.436.048,24	45.655.579,49
	Miradores de Manantiales I	25.486.977,85	34.473.083,96
	Materiales de Construcción	2.327.757,28	1.151.254,10
	Anticipos a proveedores	22.840.622,13	6.243.575,58
	Anticipos por Compra de Inmuebles	16.148.699,25	0,00
	Terrenos para Futuros Proyectos	85.855.772,37	0,00
	Otros Bienes de Cambio	4.933.240,59	8.805.514,69
	Subtotal Corrientes	219.531.335,29	118.579.007,49
	<u>No Corrientes:</u>		
	Anticipos por Compra de Inmuebles	4.664.796,38	5.788.907,58
	Obras en Curso:		
	Casonas del Sur II	55.446.089,28	20.863.174,17
	Miradores de Manantiales II	70.982.441,97	57.218.410,41
	Lomas de Manantiales	75.376.264,35	56.055.087,40
	Nuevo Loteo en Zona Sur	32.685.949,87	31.226.895,93
	Housing de Miradores II	19.019.474,64	661.122,50
	Cocheras Manantiales	2.985.546,58	0,00
	Bienes en propiedad Fiduciaria	23.755.456,02	33.440.558,33
	Terrenos para Futuros Proyectos	154.978.857,35	130.110.166,94
	Subtotal No Corrientes	439.894.876,44	335.364.323,26
	<b>TOTAL</b>	<b>659.426.211,73</b>	<b>453.943.330,75</b>

<u>NOTA N° 6:</u>	<u>OTROS ACTIVOS</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Fideicomiso Inmobiliario Altos de Manantiales	69.167,91	69.167,91
	Subtotal Corrientes	69.167,91	69.167,91
	<u>No Corrientes:</u>		
	Fideicomiso Manantiales	165.478,14	136.342,07
	Fideicomiso Inmobiliario Santina Norte	0,00	11.809.292,42
	Fideicomiso Altos de la Cañada	1.198.396,60	1.198.396,60
	Fideicomiso Edisur I	46.194.284,43	27.360.312,66
	Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village	4.211.460,24	9.191,78
	Fideicomiso San Carlos	428.322,46	430.798,00
	Fideicomiso Sinpecor	200.000,00	200.000,00
	Fideicomiso La Victoria	10.000,00	10.000,00
	Subtotal No Corrientes	52.407.941,87	41.154.333,53
	<b>TOTAL</b>	<b>52.477.109,78</b>	<b>41.223.501,44</b>

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

<u>NOTA N° 7:</u>	<u>DEUDAS COMERCIALES</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
	<u>Corrientes:</u>		
	Proveedores	17.584.899,84	11.924.548,61
	Valores Girados y Diferidos a Pagar	28.959.268,04	21.739.081,95
	Provisión Proveedores	9.540.345,13	4.973.075,00
	Fondos de Reparación a Pagar	1.281.995,07	757.098,78
	Oblig. a Pagar por Compra de Inmuebles	394.740,00	1.880.122,22
	Subtotal Corrientes	57.761.248,08	41.273.926,56
	<u>No Corrientes:</u>		
	Obligaciones a Pagar por Compra de Inmuebles	4.264.230,22	3.900.000,00
	Otras Deudas Comerciales	623.972,00	623.972,00
	Subtotal No Corrientes	4.888.202,22	4.523.972,00
	<b>TOTAL</b>	<b>62.649.450,30</b>	<b>45.797.898,56</b>

<u>NOTA N° 8:</u>	<u>REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES</u>		
	Remuneraciones a Pagar	1.749.886,74	1.389.275,85
	Aportes y Contribuciones a Pagar	3.832.988,66	2.121.306,68
	<b>TOTAL</b>	<b>5.582.875,40</b>	<b>3.510.582,53</b>

<u>NOTA N° 9:</u>	<u>CARGAS FISCALES</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	5.755.447,97	3.549.696,30
	Anticipos Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	(1.724.914,20)	(1.162.787,94)
	Retenciones y percepciones Imp. a las Ganancias	(590.239,46)	0,00
	Imp. a los créditos bancarios computable	(613.175,41)	0,00
	Retenciones a Depositar	852.820,24	511.079,30
	Tasa Comercio e Industria Munic. Cba. a Pagar	477.605,94	671.917,55
	Imp. Inmobiliarios a Pagar	2.397.062,11	1.121.650,66
	Imp. Automotores a Pagar	48.718,97	23.050,66
	Plan de Pago Com. e Ind. a Pagar	1.814.539,50	0,00
	Plan de Pago Imp. Inmob. Munic. a Pagar	85.020,00	457.373,70
	Plan de Pago AFIP	30.173,72	0,00
	Imp. s/ los Ingresos Brutos a Pagar	3.515.772,44	220.244,55
	Intereses Impositivos Devengados a Pagar	1.119.149,09	369.933,11
	Subtotal Corrientes	13.167.980,91	5.762.157,89
	<u>No Corrientes:</u>		
	Plan de Pago AFIP	185.448,64	0,00
	Pasivo por Impuesto Diferido (Nota N° 20)	135.996.181,62	94.917.373,52
	Subtotal No Corrientes	136.181.630,26	94.917.373,52
	<b>TOTAL</b>	<b>149.349.611,17</b>	<b>100.679.531,41</b>

<u>NOTA N° 10:</u>	<u>ANTICIPOS DE CLIENTES</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Anticipos Recibidos por Unidades de Casonas del Sur II	5.708.851,15	4.851.166,28
	Anticipos y Reservas Recibidas por Ventas de Lotes:		
	Terranova	0,00	520.000,00
	Claros del Bosque	37.425.464,91	34.407.953,76
	Miradores de Manantiales I	5.751.339,34	14.533.650,51
	Anticipos Diversos / Señas recibidas	54.613.059,40	2.669.550,31
	Subtotal Corrientes	103.498.714,80	56.982.320,86
	<u>No Corrientes:</u>		
	Anticipos recibidos por unidades de Casonas del Sur II	1.257.759,22	0,00
	Anticipos y Reservas Recibidas por Ventas de Lotes:		
	Miradores de Manantiales II	25.064.431,31	20.971.933,68
	Lomas de Manantiales	38.415.971,90	35.219.330,74
	Nuevo Loteo Zona Sur	36.086.211,77	35.348.211,77
	Housing de Miradores II	1.041.858,63	0,00
	Subtotal No Corrientes	101.866.232,83	91.539.476,19
	<b>TOTAL</b>	<b>205.364.947,63</b>	<b>148.521.797,05</b>

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

<u>NOTA N° 11:</u>	<b>PRESTAMOS</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<u>Corrientes:</u>			
Adelantos en Ctas. Ctes. Bancarias		5.287.317,98	135.281,17
Préstamos Banco Macro		765.000,00	0,00
Préstamos Banco Patagonia		178.633,39	0,00
Préstamos Banco Nación Argentina		68.190,88	3.592.925,53
Préstamos Banco Roela		0,00	100.000,00
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-a)		21.145.000,00	13.797.800,00
Préstamos hipotecarios Banco Nación Argentina (Nota N° 17-b)		7.097.959,24	7.537.959,18
Préstamos hipotecarios Banco Patagonia (Nota N° 17-c)		923.076,84	538.461,53
Préstamos prendarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-d)		1.082.400,00	1.082.400,00
Préstamos prendarios Banco Macro (Nota N° 17-e)		202.593,58	169.083,88
Leasings (Nota N° 19)		644.252,47	539.015,15
Intereses a Pagar bancarios		908.192,66	563.234,84
Intereses a Pagar por O.N. en Mon. Extranjera (Anexo G)		489.760,27	0,00
Subtotal Corrientes		38.792.377,31	28.056.161,28
 <u>No Corrientes:</u>			
Obligaciones Negociables en Mon. Extranjera (Anexo G)		79.450.000,00	0,00
Préstamos Banco Patagonia		632.419,15	0,00
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-a)		27.075.400,00	33.929.400,00
Préstamos hipotecarios Banco Nación Argentina (Nota N° 17-b)		4.897.952,76	12.215.915,06
Préstamos hipotecarios Banco Patagonia (Nota N° 17-c)		538.461,67	1.461.538,47
Préstamos prendarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-d)		544.000,00	1.626.400,00
Préstamos prendarios Banco Macro (Nota N° 17-e)		411.356,57	613.950,15
Préstamos Banco BICE (Nota N° 17-f)		10.000.000,00	0,00
Leasings (Nota N° 19)		1.226.458,70	1.870.711,02
Otros Intereses a Pagar		451.273,94	127.695,22
Subtotal No Corrientes		125.227.322,79	51.845.609,92
<b>TOTAL</b>		164.019.700,10	79.901.771,20

#### **Obligaciones Negociables**

Durante el presente ejercicio se produjo una nueva emisión de Obligaciones Negociables, autorizada mediante Resolución de C.N.V. N° 18274 del 20/10/2016, cuyas características principales se detallan a continuación.

#### **CONDICIONES GENERALES DE LA EMISION DE OBLIGACIONES GENERALES:**

**Monto:** El monto total de la emisión asciende a Dólares Estadounidenses cinco millones (U\$S 5.000.000,00).

**Títulos de Deuda:** Obligaciones Negociables Simples, no subordinadas ni convertibles en acciones, nominativas, sin garantía, emitidas bajo el régimen de la Ley N°23.576 y el decretos N°1087/93 y 1023/13 y sus modificatorias, y Resolución General CNV N° 640/15.

**Plazo:** Cuarenta y ocho (48) meses contados a partir de la fecha de Emisión y Liquidación.

**Destino de los Fondos:** Los fondos netos provenientes de la colocación de Obligaciones Negociables serán utilizados para integrar capital de trabajo (72%) y para refinanciar pasivos (28%), de acuerdo a lo previsto en el art. 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. El capital de trabajo se utilizará en gastos relativos al giro ordinario de los negocios de la Emisora, entre los que se incluyen gastos de estructura y pago a proveedores y contratistas.

**Período de suscripción:** Se realizó entre el 24 y el 25 de noviembre de 2016.

**Forma de representación:** Las Obligaciones Negociables están representadas por un certificado global que fue depositado en Caja de Valores S.A. de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados.

**Amortización:** El capital de las Obligaciones Negociables se amortiza de acuerdo al siguiente esquema: quince por ciento (15%) a los dieciocho (18) meses, quince por ciento (15%) a los veinticuatro (24) meses, quince por ciento (15%) a los treinta (30) meses, quince por ciento (15%) a los treinta y seis (36) meses, veinte por ciento (20%) a los cuarenta y dos (42) meses y el veinte por ciento (20%) restante a los cuarenta y ocho (48) meses. Todos los plazos contados a partir de la fecha de Emisión y Liquidación. Todos los pagos serán efectuados por la Emisora mediante la transferencia de los importes correspondientes a la Caja de Valores S.A., para su acreditación en las respectivas cuentas de los titulares de Obligaciones Negociables con derecho al cobro.

**Intereses:** La renta a abonar consistirá en un porcentaje fijo del siete coma cinco por ciento (7,5%) nominal anual sobre el saldo del capital. Los intereses se devengan a partir de la fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables.

**Vencimiento y Pago de los servicios de interés:** Los servicios de interés correspondientes a las Obligaciones Negociables serán pagados semestralmente. El primer vencimiento de intereses se produce a partir de la fecha de Emisión y Liquidación.

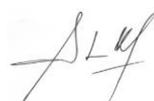
#### **Documentos Descontados**

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 \$19.963.061,43.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 12: OTRAS DEUDAS**

<b>Corrientes:</b>		
Expensas a Pagar	54.686,41	1.003.124,61
Acciones a integrar	17.070,00	17.070,00
Amojonado a Pagar	142.835,70	158.111,70
Fondos de Reserva a Pagar	731.968,07	542.812,79
Fideicomiso Altos de la Cañada	26.933.447,30	15.242.182,41
Fid. Inmob. Altos de Manantiales	1.561.221,18	124.385,28
Obligaciones a Pagar en Mon.Extranjera (Anexo G)	43.816.007,62	0,00
Subtotal Corrientes	73.257.236,28	17.087.686,79
<b>No Corrientes:</b>		
Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village	0,00	11.820.552,35
Fideicomiso Inmobiliario Santina Norte	7.912.899,04	0,00
Fideicomiso Edisur I	109.080.505,43	75.925.037,97
Fideicomiso Manantiales	318.488,04	0,00
Fideicomiso San Carlos	24.536.008,50	0,00
Subtotal No Corrientes	141.847.901,01	87.745.590,32
<b>TOTAL</b>	<b>215.105.137,29</b>	<b>104.833.277,11</b>

**NOTA N° 13: RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA**

	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>Generados por Activos</b>		
Rdo. por Valuación de Bs.de Cbio. al Costo de Reposición	55.649.137,70	54.950.953,01
Intereses Ganados por Préstamos Financieros	2.689.328,03	2.766.152,25
Intereses Ganados por Ventas a Plazo	6.913.000,31	6.726.226,28
Diferencias de Cambio s/ Ctas. de Activo	15.231.140,33	23.029.236,04
Comisiones y Gastos Bancarios	(1.766.898,37)	(1.166.632,59)
Imp. a los Deb. y Cred. Bancarios	(3.346.752,81)	(2.078.514,11)
Subtotal Generados por Activos	75.368.955,19	84.227.420,88
<b>Generados por Pasivos</b>		
Intereses Perdidos por Préstamos Financieros	(3.095.025,61)	(2.380.608,65)
Intereses Bancarios	(9.972.302,16)	(5.765.188,07)
Intereses Impositivos	(2.831.006,44)	(269.741,67)
Diferencias de Cambio s/ Ctas. de Pasivo	(2.185.439,02)	0,00
Subtotal Generados por Pasivos	(18.083.773,23)	(8.415.538,39)
<b>TOTAL</b>	<b>57.285.181,96</b>	<b>75.811.882,49</b>

**NOTA N° 14: OTROS INGRESOS Y EGRESOS**

Resultado Revista Cálamo	(297.095,47)	(591.364,37)
Ingresos Varios	21.781,21	2.454.601,92
Comisiones Ganadas	2.724.915,09	0,00
Resultado por Venta Bienes de Uso	0,00	4.107.530,91
Alquileres Cobrados	236.700,00	181.050,00
Otros Egresos	(3.309.593,21)	(941.620,99)
Participación en Rdo. Contable de Fideicomisos (Nota N° 18)	13.339.245,39	9.693.869,53
<b>TOTAL</b>	<b>12.715.953,01</b>	<b>14.904.067,00</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 inmuebles y 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.	52.099.415,84	29.189.440,24
	<u>52.099.415,84</u>	<u>29.189.440,24</u>

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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**

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

<b>Plazo</b>	<b>Créditos (por Ventas y otros Cred.)</b>	<b>Deudas Comerciales</b>	<b>Remunerac. y cargas sociales</b>	<b>Cargas Fiscales</b>	<b>Anticipos de Clientes</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Otras Deudas</b>
De plazo vencido	44.880.368,98	12.462.296,72	0,00	0,00	0,00	583.000,00	73.202.549,87
Sin plazo establ.	24.382.989,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A vencer:							
En el 1er. trim.	41.083.883,51	38.356.877,64	5.582.875,40	10.317.734,09	25.874.678,70	13.993.955,00	54.686,41
En el 2do. trim.	23.878.803,13	3.711.616,88	0,00	7.367,63	25.874.678,70	8.094.071,79	0,00
En el 3er. trim.	4.567.904,02	3.139.243,47	0,00	7.704,18	25.874.678,70	7.959.713,46	0,00
En el 4to. trim.	12.685.832,77	91.213,37	0,00	2.835.175,01	25.874.678,70	7.542.785,19	0,00
De 1 a 2 años	12.038.552,25	0,00	0,00	36.076,35	26.322.190,53	50.242.532,34	141.847.901,01
De 2 a 3 años	4.140.443,14	623.972,00	0,00	43.133,49	38.415.971,90	34.348.566,85	0,00
Más de 3 años	14.867.360,83	4.264.230,22	0,00	136.102.420,42	37.128.070,40	41.255.075,47	0,00
<b>TOTALES</b>	<b>182.526.138,49</b>	<b>62.649.450,30</b>	<b>5.582.875,40</b>	<b>149.349.611,17</b>	<b>205.364.947,63</b>	<b>164.019.700,10</b>	<b>215.105.137,29</b>

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

	<u>Moneda</u>	<u>Capital</u>	<u>Tasa Anual</u>
Deudores por Ventas a Plazo	Pesos	14.076.122,20	BADLAR + 15,00%
Operaciones con Entes Relacionados	Pesos	10.191.074,92	12,70%

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

	<u>Moneda</u>	<u>Capital</u>	<u>Tasa Anual</u>
Obligaciones Negociables	Dólares	79.450.000,00	7,50%
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba	Pesos	48.220.400,00	entre 15,25 y 19,25%
Préstamos hipotecarios Banco Nación Argentina	Pesos	11.995.912,00	15,00 y 15,25%
Préstamos hipotecarios Banco Patagonia	Pesos	1.461.538,51	19,00%
Préstamos Banco BICE	Pesos	10.000.000,00	18,00%
Préstamos prendarios Banco de Córdoba	Pesos	1.626.400,00	19,50%
Préstamos prendarios Banco Macro	Pesos	613.950,15	18,00%
Préstamos Banco Macro	Pesos	765.000,00	17,00%
Préstamos Banco Patagonia	Pesos	811.052,54	22,00%
Préstamos Banco Nación Argentina	Pesos	68.190,88	23,00%
Leasings Banco Frances	Pesos	1.870.711,17	15,25 y 17,50%
Adelantos en Ctas. Ctes. Bancarias	Pesos	5.287.317,98	entre 30,75 y 39%

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) Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba**

a.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 \$26.991.200, resultando corriente \$11.662.800,00 y \$14.745.400 no corriente.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290,4  
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (Continuación)****a) Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Continuación)**

a.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 \$1.394.000,00, resultando corriente en su totalidad.

a.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 Alberdì, 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 - Mza013-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 \$4.835.200,00, resultando corriente \$3.335.200,00 y \$1.500.000,00 no corriente.

a.4) Según consta en Escritura número 121 "A" celebrada el 27 de julio de 2016 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 la suma de \$15.000.000, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en segundo grado, siendo los bienes hipotecados una fracción de terreno ubicada en Córdoba, Departamento Capital, inscripta en la matrícula número 112.068 del Departamento Capital (11). El monto de la hipoteca constituida es de \$19.500.000,00 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 \$15.000.000,00, resultando corriente \$4.170.000,00 y \$10.830.000,00 no corriente.

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

b.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 \$2.200.000,00, resultando corriente en su totalidad.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**b) Préstamo hipotecario del Banco Nación Argentina (Continuación)**

b.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 \$9.795.912,00, resultando \$4.897.959,24 corriente y \$4.897.952,76 no corriente.

**c) Préstamo hipotecario Banco Patagonia**

c.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.

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".

El saldo de capital de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$1.461.538,51, resultando \$923.076,84 corriente y \$538.461,67 no corriente.

**d) Préstamos prendarios Banco Córdoba**

d.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 \$675.000,00, resultando corriente \$450.000,00 y no corriente \$225.000,00.

d.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 \$675.000,00, resultando corriente \$450.000,00 y no corriente \$225.000,00.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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) Préstamos prendarios Banco Córdoba (Continuación)**

d.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 \$276.400,00, resultando corriente \$182.400,00 y no corriente \$94.000,00.

**e) Préstamos prendarios Banco Macro**

e.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 \$236.016,01, resultando corriente \$77.881,48 y no corriente \$158.134,53.

e.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 \$377.934,14, resultando corriente \$124.712,10 y no corriente \$253.222,04.

**f) Préstamos Banco BICE**

Según consta en operación celebrada el 21 de diciembre de 2016 con el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE), este otorgó a Edisur S.A. un crédito por el monto de \$10.000.000,00 en el marco del "Programa para la Financiación de Inversiones de Pequeñas y Medianas Empresas", resultante del Convenio suscrito entre el mencionado Banco y la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional. Dicho crédito se encuentra garantizado en su totalidad con un "Certificado de Garantía Recíproca" emitido por ACINDAR PYMES S.G.R.

Asimismo, según consta en Escritura número 1336 celebrada el 23 de diciembre de 2016 ante Escribano Gustavo A. Rodolfi, autorizante del Registro Notarial número 157, Edisur S.A. en su calidad de Socio Participe y de conformidad con la contragarantía requerida por el artículo 71 de la Ley SGR, otorgó garantía de hipoteca en primer grado de privilegio a ACINDAR PYMES S.G.R., siendo el bien hipotecado: Lote de terreno ubicado sobre calle Pública N° 4.515 y calle Impira N° 5.350 del Municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, designado como Lote 200, empadronado en la Dirección General de Rentas de la Provincia en la Cuenta N° 110141412981 y Nomenclatura Catastral 11-01-01-33-03-013-200. El monto de la hipoteca constituida es de U\$S 569.000,00 por capital, con más sus respectivos intereses y accesorios legales y convencionales.

**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.

**NOTA N° 19: CONTRATOS DE LEASING**

**Banco Francés**

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 15, siendo el saldo de capital de los mismos de \$125.808,87 (\$87.960,79 corrientes y \$37.848,08 no corrientes)

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017

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)**

**Banco Francés (Continuación)**

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 18, valuados en \$196.533,30, (\$112.441,86 corrientes y \$84.091,44 no corrientes)

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 33, siendo el saldo de capital de los mismos de \$296.182,98 (\$84.904,22 corrientes y \$211.278,76 no corrientes)

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 33, siendo el saldo de capital de los mismos de \$295.060,68 (\$84.560,64 corrientes y \$210.500,68 no corrientes)

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 33, siendo el saldo de capital de los mismos de \$478.562,66 (\$137.192,48 corrientes y \$341.370,18 no corrientes)

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 33, siendo el saldo de capital de los mismos de \$478.562,66 (\$137.192,48 corrientes y \$341.370,20 no corrientes)

**NOTA N° 20: IMPUESTO DIFERIDO**

**a) Composición del Impuesto Diferido**

**Activo impositivo diferido**

Quebrantos en Impuesto a las Ganancias

Inversiones Pendientes de Realizar

Subtotal activo impositivo diferido

**31/12/2016**

**31/12/2015**

7.295.154,98

1.462.215,58

635.536,26

369.663,12

7.930.691,24

1.831.878,70

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017

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

RUBEN H. BECCACECE  
Presidente

**NOTA N° 20: IMPUESTO DIFERIDO (Continuación)**

**a) Composición del Impuesto Diferido (Continuación)**

<b>Pasivo impositivo diferido</b>		
Diferencias Temporarias de Valuación de Activos	132.449.743,12	85.587.397,75
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)	11.477.129,74	11.161.854,47
Subtotal pasivo impositivo diferido	143.926.872,86	96.749.252,22
<b>Total impuesto diferido neto (pasivo)</b>	<b>135.996.181,62</b>	<b>94.917.373,52</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:**

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Resultado contable del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	115.389.570,83	107.679.880,72
Diferencias permanentes	3.154.098,89	(15.893.533,36)
Resultado contable neto de diferencias permanentes	118.543.669,72	91.786.347,36
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Cargo a resultados por Impuesto a las ganancias	41.490.284,40	32.125.221,58

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

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Provisión Impuesto a las Ganancias del ejercicio	0,00	0,00
Ajuste Imp. a las Ganancias ejerc. anteriores	411.476,30	0,00
Variación Neta del Impuesto Diferido	41.078.808,10	32.125.221,58
Total Impuesto a las Ganancias	41.490.284,40	32.125.221,58

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

Los saldos que se mantenían con partes relacionadas al cierre del ejercicio eran los siguientes:

PARTE RELACIONADA	CRÉDITOS POR VENTAS	OTROS CRÉDITOS	OTROS ACTIVOS	OTROS PASIVOS
	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016
Casonas del Suquia S.A.		26.546,85		0,00
Colinas del Parque S.A.	37.210,22	47.664,91		
Desarrollos del Norte S.A.	19.350,11	0,00		60.180,17
Desarrollos Urbanos S.A.	349.438,11			345.663,47
Emprendimientos Urbanos S.R.L.		11.119.713,06		
Fid. Altos de la Cañada	103.412,18		1.198.396,60	24.123.853,22
Fid. Pilares de Manantiales II	1.052.757,27			45.430,30
Fid. Edisur I	5.658.552,92		46.194.284,43	109.080.505,43
Fid. Inmob. Altos de Manantiales	8.483,00		69.167,91	1.561.221,18
Fid. Inmob. San Ignacio Village	71.440,45		4.211.460,24	14.845.056,94
Fid. Inmob. Santina Norte		136.345,76		7.912.899,04
Fid. La Victoria			10.000,00	
Fid. Manantiales	1.344.429,07		165.478,14	318.488,04
Fid. San Carlos			428.322,46	24.536.008,50
Fid. Sinpecor			200.000,00	
Fiduciaria del Sur S.A.	1.490,00	68.015,46		
Grupo Edisur S.A.		16.571,86		
Jardines del Sur S.A.	1.490,00	86.239,14		
Lake View S.A.	300,00	17.148,23		
Torres del Parque S.A.	1.490,00	44.379,24		
Urbanizaciones Residenciales S.A.	19.350,11	1.070.726,05		
	<b>8.669.193,44</b>	<b>12.633.350,56</b>	<b>52.477.109,78</b>	<b>182.829.306,29</b>

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 (Continuación)**

Las operaciones del ejercicio con partes relacionadas fueron las siguientes:

PARTE RELACIONADA	VENTAS GRAVADAS EN IVA	INTERESES GANADOS	ALQUILERES DE INMUEBLES GANADOS	COMPRAS	OTROS INIT FINANCIEROS PERDIDOS
	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016
Casonas del Suquia S.A.		22.511,41			
Colinas del Parque S.A.		31.178,66	17.880,00	323.005,10	
Desarrollos del Norte S.A.		27.970,39	17.880,00		
Desarrollos Urbanos S.A.	272.800,00	4.896,72	17.880,00		311.015,53
Emprendimientos Urbanos S.R.L.		1.302.451,88			
Fid. Altos de la Cañada	598.900,41				
Fid. Pilares de Manantiales II	866.922,54	38.268,17			83.698,47
Fid. Edisur I	397.064,00				
Fid. Inmob. Santina Norte		77.063,03			16.839,77
Fid. Manantiales	2.095.736,30			4.690.980,80	
Fiduciaria del Sur S.A.		48.202,51	17.880,00	148.387,00	
Grupo Edisur S.A.		14.740,40			
Jardines del Sur S.A.		74.340,03	17.880,00	79.428,88	7.065,59
Lake View S.A.		13.483,47	3.600,00		
Torres del Parque S.A.		25.317,93	17.880,00		
Urbanizaciones Residenciales S.A.	381.731,41	128.618,22	17.880,00	454.456,18	85.772,98
	<b>4.613.154,66</b>	<b>1.809.042,82</b>	<b>128.760,00</b>	<b>5.696.257,96</b>	<b>504.392,34</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.10 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:

	31/12/2016	31/12/2015
Ventas Netas	116.011.364,52	84.173.534,18
Costo de ventas a valores de reposición	(73.362.216,89)	(36.482.693,19)
Margen Bruto	<u>42.649.147,63</u>	<u>47.690.840,99</u>

**NOTA N° 23: GARANTÍAS OTORGADAS**

Según Acuerdo Marco suscripto 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 cierre del ejercicio existían 29 operaciones vigentes, cuyo saldo a esa fecha era de \$2.861.151,21.

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.

**NOTA N° 24: 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 URBANÍSTICOS 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.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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:     **HECHOS RELACIONADOS CON EL FUTURO**

**b) COMPROMISOS FUTUROS ASUMIDOS (Continuación):**

**CONVENIOS URBANISTICOS SUSCRITOS CON LA MUNICIPALIDAD DE CORDOBA (Continuación)**

Del total de la superficie de los inmuebles que se encuentran comprendidos dentro del alcance del Convenio Urbanístico, Edisur S.A. es titular de un porcentaje equivalente al 40,8% de la superficie bajo concertación. Al cierre de los presentes estados contables, la Sociedad ha cumplido con este compromiso en un 43,3%.

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. 4º 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. 4º 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 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016  
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2015**

Cifras Expresadas en Pesos

RUBROS	VALORES AL COMIENZO DEL EJERCICIO	ALTAS	BAJAS	TRANSFERENCECIAS	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO	DEPRECIACIONES					NETO RESULTANTE 31/12/2016	NETO RESULTANTE 31/12/2015	
						ACUMUL. AL COMIENZO DEL EJERCICIO	BAJAS	TRANSFERENCECIAS	DEL EJERCICIO				ACUMUL. AL CIERRE DEL EJERCICIO
									ALIC. ANUAL	MONTO			
MUEBLES Y UTILES	1.978.322,56	1.314.316,78			3.292.639,34	885.625,11			10% y 33,33%	747.123,43	1.632.748,54	1.659.890,80	1.092.697,45
INSTALACIONES	1.197.432,68	1.760.139,85			2.957.572,53	278.205,32			10%	370.241,18	648.446,50	2.309.126,03	919.227,36
SOFTWARE	372.706,98	240.405,40			613.112,38	308.419,11			33,33%	138.789,67	447.208,78	165.903,60	64.287,87
EQUIPAMIENTO VENTAS	1.305.884,16	71.942,17			1.377.826,33	399.263,02			10%	269.856,76	669.119,78	708.706,55	906.621,14
RODADOS	699.870,98	925.591,55		(21.100,00)	1.604.362,53	403.906,09		(4.220,00)	20%	313.913,69	713.599,78	890.762,75	295.964,89
MAQUINAS Y EQUIPOS	9.506.037,85	1.816.131,29		21.100,00	11.343.269,14	2.575.901,21		4.220,00	10%	1.151.398,58	3.731.519,79	7.611.749,35	6.930.136,64
INMUEBLES	1.092.529,01	0,00			1.092.529,01	84.521,68			2%	17.886,37	102.408,05	990.120,96	1.008.007,33
MAQUINARIAS EN LEASING	3.519.649,61	0,00			3.519.649,61	442.076,28			10%	351.964,96	794.041,24	2.725.608,37	3.077.573,33
OBRAS EN CURSO	24.392.024,85	24.079.867,88			48.471.892,73	0,00			-		0,00	48.471.892,73	24.392.024,85
ANTIC. POR COMPRA DE BS.USO	0,00	4.149.893,71			4.149.893,71	0,00					0,00	4.149.893,71	0,00
<b>TOTALES al 31/12/2016</b>	<b>44.064.458,68</b>	<b>34.358.288,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>78.422.747,31</b>	<b>5.377.917,82</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>	<b>3.361.174,64</b>	<b>8.739.092,46</b>	<b>69.683.654,85</b>	<b>-</b>
<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>-</b>	<b>38.686.540,86</b>

Destino contable de las depreciaciones del ejercicio: imputado a Gastos de Administración y Comercialización (Anexo H) \$156.676,03 y \$1.283.728,40 respectivamente, imputado a Costo de Ventas (Anexo F) \$1.920.770,21.  
Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016  
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2015**

Cifras Expresadas en Pesos

RUBROS	VALORES AL COMIENZO DEL EJERCICIO	ALTAS	BAJAS	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO	DEPRECIACIONES				NETO RESULTANTE 31/12/2016	NETO RESULTANTE 31/12/2015	
					ACUMUL. AL COMIENZO DEL EJERCICIO	BAJAS	DEL EJERCICIO				ACUMUL. AL CIERRE DEL EJERCICIO
							ALIC. ANUAL	MONTO			
REGISTRO DE DOMINIO	93.270,00	44.000,00		137.270,00	39.520,00		20%	26.690,00	66.210,00	71.060,00	53.750,00
TOTALES al 31/12/2016	93.270,00	44.000,00	0,00	137.270,00	39.520,00	0,00	-	26.690,00	66.210,00	71.060,00	-
TOTALES al 31/12/2015	85.670,00	7.600,00	0,00	93.270,00	21.630,00	0,00	-	17.890,00	39.520,00	-	53.750,00

Destino contable de las depreciaciones del ejercicio: imputado a gastos de Comercialización (Anexo H) \$26.690,00.

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

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017

PABLO L. CRESPO  
Contador Público U.N.C.  
Matrícula Nro. 10.08290.4  
C.P.C.E. CórdobaRUBEN H. BECCACECE  
Presidente

## EDISUR S.A.

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

ANEXO C

### INVERSIONES EN ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2016  
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2015

EMISOR Y CARACTERISTICAS DE LOS VALORES	INFORMACION SOBRE EL EMISOR											
	ACTIVIDAD PRINCIPAL	ULTIMOS ESTADOS CONTABLES										
		FECHA de CIERRE de EJERCICIO	Cantidad de acciones	Valor nominal de las acciones (1)	Capital social (1)	Resultados Ganancia / (Pérdida) del ejercicio (1)	Patrimonio neto (1)	Porcentaje de tenencia accionaria	Resultado proporcional  31/12/2016	Resultado proporcional  31/12/2015	Valor patrimonial proporcional 31/12/2016	Valor patrimonial proporcional 31/12/2015
									\$	\$	\$	\$
<b>INVERSIONES NO CORRIENTES</b>												
<b>SOCIEDADES ART. 33 LEY 19.550</b>												
Mesader Inversiones S.L. (España)	Inversiones	31/12/2016	149.984	1,00 €	149.984	-26.685,78 €	1.090.737,53 €	100,00%	388.908,55	0,00	29.004.688,72	0,00
Monembar Inversiones S.L. (España)	Inversiones	31/12/2016	148.980	1,00 €	148.980	-15.333,51 €	1.114.607,55 €	100,00%	609.657,74	0,00	29.102.721,48	0,00
<b>TOTALES</b>									998.566,29	0,00	58.107.410,20	0,00

(1) Valores expresados en moneda del país de origen de cada sociedad.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016** **Comparativo con el ejercicio anterior** Cifras Expresadas en Pesos

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Existencia Inicial de Bs. de Cambio	453.943.330,75	271.118.012,55
Incorporaciones del ejercicio	172.061.517,19	157.099.241,07
Costos financieros activados en Bs. de Cambio	4.318.049,37	7.538.541,33
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Valor Neto de Realización (Nota 15)	52.099.415,84	29.189.440,24
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Costo de Reposición (Nota 13)	55.649.137,70	54.950.953,01
Existencia Final de Bs. de Cambio (Nota 5)	(659.426.211,73)	(453.943.330,75)
Costo de Ventas	<u>78.645.239,12</u>	<u>65.952.857,45</u>

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

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017

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 G

**ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA AL 31/12/2016**  
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2015

RUBRO	MONTO Y CLASE DE MONEDA AL 31/12/2016	CAMBIO VIGENTE AL 31/12/2016	MONTO CONTABILIZADO AL 31/12/2016	MONTO Y CLASE DE MONEDA AL 31/12/2015	CAMBIO VIGENTE AL 31/12/2015	MONTO CONTABILIZADO AL 31/12/2015
<b>ACTIVO</b>						
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>						
<b>DISPONIBILIDADES</b>						
Caja	U\$S 4.110.616,96	15,790	64.906.641,80	U\$S 1.405.489,49	12,940	18.187.034,00
Bancos	U\$S 51.486,88	15,790	812.977,83	--	--	0,00
Fondos a Rendir	U\$S 414.605,43	15,790	6.546.619,74	--	--	0,00
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>						
Deudores por ventas	U\$S 69.753,00	15,790	1.101.399,87	U\$S 69.753,00	12,940	902.603,82
Deudores por ventas a plazo	U\$S 4.273.398,56	15,790	67.476.963,26	U\$S 2.359.082,97	12,940	30.526.533,63
<b>INVERSIONES</b>						
Cedines	U\$S 0,00	15,790	0,00	U\$S 25.000,00	12,940	323.500,00
Bonos Boncor 2017	U\$S 15.250,94	15,790	240.812,32	U\$S 15.250,00	12,940	197.335,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>						
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>						
Deudores por ventas a plazo	U\$S 325.257,00	15,790	5.135.808,03	U\$S 2.220.036,99	12,940	28.727.278,65
<b>OTROS CREDITOS</b>						
Otros Créditos	EUR 54.764,76	16,6253	910.480,57	--	--	0,00
<b>INVERSIONES</b>						
Bonos Boncor 2017	U\$S 0,00	15,790	0,00	U\$S 15.250,82	12,940	197.345,59
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>U\$S 9.315.133,53</b>		<b>147.131.703,42</b>	<b>U\$S 6.109.863,27</b>		<b>79.061.630,69</b>
<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>						
<b>PRESTAMOS</b>						
Int. dev. Obligaciones Negociables	U\$S 30.821,92	15,890	489.760,27	U\$S 0,00	--	0,00
<b>OTROS PASIVOS</b>						
Obligaciones a Pagar	U\$S 2.757.458,00	15,890	43.816.007,62	U\$S 0,00	--	0,00
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>						
<b>PRESTAMOS</b>						
Obligaciones Negociables	U\$S 5.000.000,00	15,890	79.450.000,00	U\$S 0,00	--	0,00
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>U\$S 7.788.279,92</b>		<b>123.755.767,89</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

EUR = Euros

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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 31/12/2016****Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras Expresadas en Pesos

<b>RUBROS</b>	<b>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN</b>	<b>GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN</b>	<b>TOTALES AL 31/12/2016</b>	<b>TOTALES AL 31/12/2015</b>
Sueldos	2.659.114,13	4.704.953,69	7.364.067,82	5.531.749,77
Cargas Sociales	910.326,05	1.367.865,21	2.278.191,26	1.648.195,76
Capacitación	595.109,60	105.748,44	700.858,04	156.142,23
Honorarios Profesionales	1.163.493,83	25.895,22	1.189.389,05	1.127.195,92
Gastos Institucionales		1.015.622,85	1.015.622,85	940.894,10
Impresos, Papelería, Útiles	79.198,59	6.998,70	86.197,29	79.845,71
Alquileres Pagados	297.543,98	566.319,28	863.863,26	519.858,93
Comunicaciones	225.418,64	225.762,80	451.181,44	421.488,83
Depreciaciones	156.676,03	1.310.418,40	1.467.094,43	960.283,39
Seguros		618.508,10	618.508,10	234.697,73
Movilidad y Viáticos	817.560,08	272.017,08	1.089.577,16	427.060,44
Gastos de Oficina	665.403,27	536.994,43	1.202.397,70	665.474,51
Gastos de post-venta		597.512,96	597.512,96	256.022,26
Eventos		811.944,44	811.944,44	834.702,81
Gastos de Marketing		136.629,79	136.629,79	431.946,21
Gastos Generales	191.744,68	978.236,67	1.169.981,35	664.632,77
Gastos Escribanía		325.519,47	325.519,47	125.062,79
Imp. s/los Ing. Brutos		11.008.225,12	11.008.225,12	6.677.893,60
Contrib.Com.Ind.Mun.Cba.		3.026.192,94	3.026.192,94	2.358.450,56
Imp. y tasas vs.		2.339.394,07	2.339.394,07	1.966.579,10
Servicios Varios	355.466,43	352.218,08	707.684,51	341.755,50
Publicidad		3.858.185,48	3.858.185,48	2.555.585,58
Expensas y seguridad		820.397,38	820.397,38	1.520.667,24
<b>TOTALES AL 31/12/2016</b>	<b>8.117.055,32</b>	<b>35.011.560,59</b>	<b>43.128.615,91</b>	<b>--</b>
<b>TOTALES AL 31/12/2015</b>	<b>5.108.722,67</b>	<b>25.337.463,07</b>	<b>--</b>	<b>30.446.185,74</b>

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

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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.**

**ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

## EDISUR S.A.

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

### ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL CONSOLIDADO AL 31/12/2016

Cifras expresadas en Pesos

<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>PASIVO</b>	<b>31/12/2016</b>
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>		<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>	
Disponibilidades	83.941.059,43	Deudas comerciales	57.761.248,08
Créditos por ventas	124.648.522,13	Remuneraciones y Cargas Sociales	5.582.875,40
Otros créditos	30.169.843,16	Cargas Fiscales	13.167.980,91
Inversiones	240.812,32	Anticipos de Clientes	103.498.714,80
Bienes de cambio	219.531.335,29	Préstamos	38.792.377,31
Otros activos	69.167,91	Otras Deudas	73.665.675,51
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b><u>458.600.740,24</u></b>	<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b><u>292.468.872,01</u></b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>		<b><u>PASIVO NO CORRIENTE</u></b>	
Créditos por ventas	17.504.214,09	Deudas comerciales	4.888.202,22
Otros créditos	12.631.661,56	Cargas Fiscales	136.181.630,26
Inversiones	56.064.404,90	Anticipos de Clientes	101.866.232,83
Bienes de cambio	439.894.876,44	Préstamos	125.227.322,79
Otros activos	52.407.941,87	Otras Deudas	141.847.901,01
Bienes de uso	69.683.654,85	<b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>510.011.289,11</u></b>
Activos intangibles	71.060,00	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b><u>802.480.161,12</u></b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>648.257.813,71</u></b>	Participación de terceros en soc. controladas	0,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>1.106.858.553,95</u></b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>304.378.392,83</u></b>
		<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>1.106.858.553,95</u></b>

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de éstos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017

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 CONSOLIDADO** **POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2016**

Cifras expresadas en Pesos

	<b><u>31/12/2016</u></b>
Ingresos por Ventas	116.011.364,52
Costo de Ventas	(78.645.239,12)
Resultado Bruto	<u>37.366.125,40</u>
Resultado por valuación de bienes de cambio al Valor Neto de Realización	52.099.415,84
Gastos de administración	(8.117.055,32)
Gastos de comercialización	(35.011.560,59)
Resultado de inversiones en entes relacionados	(671.550,76)
Resultados financieros, por tenencia y conversión	
Generados por activos	75.790.599,79
Generados por pasivos	(19.131.080,68)
Otros ingresos y egresos	13.064.677,15
Resultado antes del Impuesto a las Ganancias y participación de terceros en soc. controladas	<u>115.389.570,83</u>
Impuesto a las Ganancias	(41.490.284,40)
Resultado antes de participación de terceros en Sociedades Controladas	<u>73.899.286,43</u>
Participación de terceros en Sociedades Controladas	0,00
<b>Resultado del ejercicio: Ganancia</b>	<u><u>73.899.286,43</u></u>

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de éstos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017

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 CONSOLIDADOS AL 31/12/2016** **POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2016**

#### **NOTA 1: NORMAS CONTABLES**

A continuación se detallan las normas contables más relevantes aplicadas por la sociedad en la preparación de los presentes estados contables consolidados, siendo además aplicable lo establecido en "BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES", de las Notas a los estados contables básicos.

#### **1.1 Bases de consolidación**

Siguiendo el procedimiento establecido en la Resolución Técnica N° 21 de la F.A.C.P.C.E. la Sociedad ha consolidado línea por línea sus Estados Contables con los de sus sociedades controladas, utilizando los estados contables de emitidos por las respectivas sociedades.

Los Estados Contables Consolidados incluyen los activos, pasivos y resultados de las siguientes sociedades controladas:

SOCIEDADES	Fecha de cierre del ejercicio	Porcentaje de participación sobre el capital al 31/12/2016
		%
MESADER INVERSIONES S.L. (España)	31/12/2016	100
MONEMBAR INVERSIONES S.L. (España)	31/12/2016	100

#### **1.2 Conversión**

La Sociedad ha optado por la aplicación del método de conversión establecido por el punto 1.2 de la segunda parte de la RT N° 18 de la F.A.C.P.C.E. a efectos de convertir a pesos argentinos los estados contables expresados en moneda extranjera de fecha de cierre. Dicho método es aplicable indistintamente a la conversión de estados contables de subsidiarias clasificadas como integradas o no integradas de acuerdo a lo dispuesto en dicha Resolución.

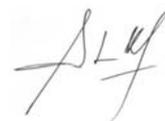
Las diferencias de cambio generadas en la conversión de los estados contables de las sociedades mencionadas fueron tratadas como ingresos o egresos financieros, según corresponda, y se imputaron al rubro "Resultados Financieros y por Tenencia" del estado de resultados consolidado de la Sociedad.

El tipo de cambio utilizado en el proceso de conversión al cierre de dichos estados contables fue de 16,6253 pesos argentinos por cada EURO al 31/12/2016.

Véase mi informe de fecha 07 de marzo de 2017



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



RUBEN H. BECCACECE  
Presidente



## INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Señores Presidente y Directores de  
**EDISUR S.A.**  
Av. Rogelio Nores Martinez 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 2016, 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 1 a 24 y los anexos A, B, C, F, G y H.

Además, he examinado los estados contables consolidados adjuntos de EDISUR S.A. con sus entidades controladas por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, los que se presentan como información complementaria, y que comprenden el estado de situación patrimonial consolidado al 31 de diciembre de 2016 y el estado de resultados consolidado correspondientes al ejercicio económico terminado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluida en la nota 1.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2015 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 2016, así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo correspondientes al ejercicio económico terminado en esa fecha, y la situación patrimonial consolidada de **EDISUR S.A.** y sus entidades controladas al 31 de diciembre de 2016 y los resultados consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas vigentes.

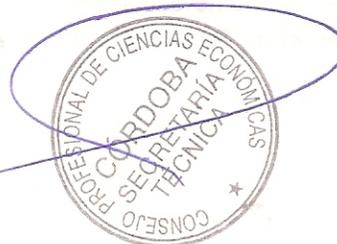
**II- Información especial sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

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:

<u>Estado de Situación Patrimonial</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Activo.....	\$1.106.450.114,72	\$713.723.964,26
Pasivo.....	\$802.071.721,89	\$483.244.857,86
Patrimonio Neto.....	\$304.378.392,83	\$230.479.106,40

<u>Estado de Resultados</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Resultado del ejercicio - Ganancia.....	\$73.899.286,43	\$75.554.659,14



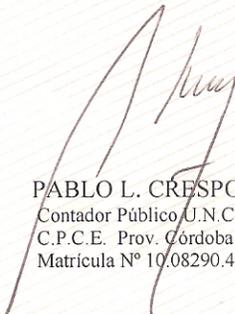
Sr. Profesional, de utilizar el dorso de la presente, recuerde dejar el espacio necesario para su legalización.



c) Según surge de los registros contables de la entidad, al 31 de diciembre de 2016 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía \$1.477.981,58, 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.

Ciudad de Córdoba, 07 de marzo de 2017.

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

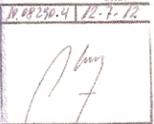


El Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, CERTIFICA que la firma que antecede concuerda con la que tiene registrada como correspondiente

**B 00031946**

a **CRESPO PABLO LUIS**  
Inscrito en la matrícula de **CONTADOR PUBLICO** N° 10.08290.4  
Comitente: **EDISUR S.A.**  
Fecha de cierre: **diciembre 2016**  
Activo: **1.106.450.114,72**  
P. Neto: **304.378.392,83**  
Var. E.F.E.: **48.155.007,50**  
Oblea N° **0100664902**  
Lugar y fecha: **Córdoba** jueves, 09 de marzo de 2017

**Intervención N° 315807**  
**Pasivo: 802.071.721,89**  
**Resultado: 73.899.286,43**

  
N.º 10.08290.4 / 22-1-12  
  
Firma registrada del profesional



GRAFICA LATINA S.R.L. - 04-2014

  
Cr. **MANUEL E. MANZANO**  
GERENCIA TÉCNICA  
CPCE - CÓRDOBA

