

EDISUR S.A.

MEMORIA Y ESTADOS CONTABLES

Ejercicio económico finalizado
el 31 de diciembre de 2014



Carta del Directorio	4
I. Identificación de la Compañía	6
Información Básica	6
Misión, Visión y Valores	7
II. Perfil Corporativo	10
Cartera de productos	12
Organización interna	14
Compromiso corporativo e institucional	17
III. Edificio Corporativo	20
IV. Responsabilidad Social Empresaria	22
V. Contexto Macroeconómico	24
Economía Argentina	24
Industria de la Construcción	24
VI. Estrategia Comercial	28
Desarrollos a gran escala	28
Desarrollador de Desarrollistas	30
Ventas y marketing	31
VII. Resultados del ejercicio y estructura patrimonial	32
VIII. Estado y avance de proyectos EDISUR S.A.	34
Claros del Bosque	36
Claros Village	38
Terranova	40
Cañuelas Village	42
Miradores de Manantiales	44
Lomas de Manantiales	46
Casonas del Sur II	48
IX. Fideicomisos y Contratos: participación EDISUR S.A	50
Santina Norte	52
Riberas de Manantiales	54
Altos de Manantiales	56
Ampliación Altos de Manantiales	58
Casonas de Manantiales	60
La Cascada Country Golf	62
San Ignacio Village	64
X. Hechos relevantes del ejercicio	66
XI. Proyecciones futuras	67

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 2014. :

CARTA DEL DIRECTORIO

El 2014 fue un año de enorme trascendencia para la vida de EDISUR a pesar del contexto macroeconómico que ciertamente no fue de bonanza. Esta especial situación se explica fundamentalmente a partir de dos elementos: 1) la consolidación de una nueva línea de negocios de la empresa implementada a partir del 2013, particularmente bajo el concepto de Desarrollador de Desarrollistas; y 2) la reiteración del enfoque puesto por la empresa y que se inició en 2005 con Manantiales, en desarrollar grandes superficies urbanas. Para ello este año que pasó se recurrió al mecanismo de la Concertación público –privada mediante el cual se firmó un convenio con la Municipalidad de Córdoba ratificado posteriormente por el Concejo Deliberante y por el cual se modificó la normativa de 540 ha en la zona sudoeste de la ciudad rodeando al country La Cascada y que, planteada como continuidad de nuestro mega emprendimiento Manantiales, termina conformando una unidad cercana a las 1.000 ha, intervención que por sus dimensiones habla por sí sola del enorme impacto e importancia no sólo para Córdoba en particular, sino como experiencia urbanística destacada en cualquier ciudad del mundo.

EDISUR ha decidido no sólo enfocarse en la explotación de las tierras propias transformándolas en productos finales como loteos, edificios o casas, sino que viene llevando adelante una estrategia de landbanking consistente en ir adquiriendo tierras para futuros desarrollos proporcionándoles cada vez mayor valor agregado.

De los cuadros contables surge que el resultado del período 2014 asciende a \$44.271.556,86, un 18.61% inferior al del año anterior, generando un patrimonio neto de \$154.924.447,26 lo que constituye un incremento del 40% respecto a 2013.

En este ejercicio, destacamos la cancelación definitiva de la Obligaciones Negociables emitidas en dólares billetes en la Bolsa de Comercio de Córdoba, con lo cual hemos cumplido acabadamente los compromisos asumidos con nuestros inversores a pesar de las limitaciones existentes.

Hemos entendido que, al igual que ocurre con los seres vivos, las empresas que mejor performance desarrollan son aquellas que con mayor rapidez se adaptan a la realidad.

Por ello, hemos concentrado esfuerzos en ofrecer algunas de nuestras tierras en venta, acompañando esa operación con las fortalezas de EDISUR en los rubros de Diseño y Gestión de Proyectos, Marketing y Comercialización. Esta política de negocios basada en el esquema de Desarrollador de Desarrollistas fue un éxito durante el ejercicio 2013, y se fue profundizando durante 2014, estando a punto de cerrar varios proyectos más. En la línea Desarrollador de Desarrollistas, donde revitalizamos exitosamente proyectos en marcha como La Cascada Country Golf y la asociación con el conocido country El Potrerillo de Larreta. Esto nos confirma una vez más que lo importante no es lo que vendes sino por qué te lo compran. Y es en estas nuevas líneas de negocios donde como lo hicimos siempre aportamos todo nuestro esfuerzo, creatividad y credibilidad para obtener el resultado buscado.

Nuestra visión hacia el negocio de la recategorización y revalorización de la tierra, fue aplicada ya en el año 2008, cuando EDISUR formó parte del primer Convenio Urbanístico firmado en la ciudad de Córdoba. Estas tierras unidas a otras ya existentes, conformaron un área cercana a las 170 ha en una ubicación privilegiada que constituye el conocido y mencionado emprendimiento Manantiales.

Este último año firmamos un nuevo Convenio Urbanístico, incorporando 540 ha próximas al emprendimiento Manantiales que, a través de importantes inversiones en obras de infraestructura, conectividad y servicios -algunas de ellas exigidas por dicho convenio por un valor de 73 millones de pesos, y muchas otras propias de la puesta en marcha y consolidación del mismo emprendimiento- conformarán una área unida al mismo. Esta conexión, tanto desde el punto de vista vial como desde su concepto urbanístico y comercial, será posible a través de la ejecución de una obra hidráulica de significativa envergadura: un cruce por debajo de la Avenida de Circunvalación. La incorporación de estas nuevas tierras se ha realizado a través de un mix entre adquisición y convenios con terceros propietarios. Estamos ante el esquema de negocios en el que nos concentraremos los próximos quince años.

Esto nos abre una perspectiva casi ilimitada en cuanto a economías de escala, revalorización permanente de la tierra, diversidad de productos, focalización geográfica y fundamentalmente - contando con una gran extensión de tierra que permite generar productos para los diferentes sectores sociales sumado a la creatividad financiera que podamos aplicar - la posibilidad de que muchas más familias puedan tener acceso a su propia vivienda, cumpliendo el fin social que claramente nos hemos establecido.

Elo lo lograremos generando definitivamente nuestra propia empresa constructora o fabricante de viviendas de diversas modalidades como modo de generar un casamiento ente nuestra actividad desarrollista y la constructora. Esto se presenta como el gran desafío para 2015.

Somos plenamente conscientes de que semejantes intervenciones implican un alto impacto urbanístico y ambiental tanto en el sector y entorno de nuestros proyectos, como en la vida misma de los vecinos de toda la ciudad. Por eso, respondemos responsablemente poniendo en marcha importantes obras de conectividad vial, provisión de servicios básicos, saneamiento de cuencas y arroyos, paisajismo e incorporación de nuevos espacios verdes, recuperación de testimonios históricos, además de la integración y contención de vecinos de barrios precarios colindantes.

Sabemos también que semejante desafío implica renovar esfuerzos por conseguir mayores y mejores estándares de la acción gerencial, para ser más eficientes y responder a las exigencias del negocio, las expectativas de los inversores, y los compromisos públicos asumidos. Por eso, adaptamos nuestra estructura organizándola de manera tal que adquiera agilidad y profundidad en la toma de decisiones, personalización en la atención y desarrollo de nuevos negocios con inversores, y concentración y control en el uso de los recursos. Una base indiscutible de nuestros logros es un optimismo fundado que nos empuja a ir hacia adelante y pensar en que puede ser difícil, pero es posible y no como los pesimistas cuya filosofía es que puede ser posible pero es difícil.

Por último, hacer llegar nuestro más sincero agradecimiento a nuestros clientes e inversores por haber confiado en nosotros, a nuestros empleados que sin duda son el motor y principal activo de EDISUR, a nuestros proveedores con quienes compartimos la responsabilidad de satisfacer a nuestros compradores, y a la sociedad cordobesa a la cual servimos y de la que nos nutrimos para poder alcanzar nuestros sueños.

IDENTIFICACIÓN DE LA COMPAÑÍA

Información Básica

Razón Social

EDISUR S.A.

Domicilio

Av. Nores Martínez 2649. 7° Piso D.
Barrio Jardín. CP: 5014. Córdoba.

Tipo de Sociedad

Sociedad Anónima

CUIT

30 - 70941894-3

Teléfonos

(54 351) 467 8500

E-mail

info@grupoedisur.com.ar

Sitio Web

www.grupoedisur.com.ar

Redes Sociales

-  /GrupoEdisur
-  @Grupo_Edisur
-  /GRUPOEDISUR
-  /grupo-edisur

Asesoramiento Comercial

0810-888-3347

Oficinas de atención comercial

- **Norte:** Av. Recta Martinoli 6667 Local 1
Villa Belgrano
- **Sur:** Av. Rogelio Nores Martínez 2649
Barrio Jardín
- **Nva. Córdoba:** San Lorenzo 87
Nueva Córdoba
- **Centro:** 25 de Mayo 186
Centro

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

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

Competitividad concibiendo innovación tecnológica en productos y métodos de gestión.

Calidad

Desarrollo de productos de calidad, haciendo concordar las expectativas del cliente con lo programado por la institución y lo realizado por los equipos.

Integridad

Actuación con claridad y en concordancia con los valores morales y las buenas prácticas profesionales, sobre la base de trayectoria y solvencia.

Compromiso

Alto nivel de responsabilidad, tanto para con clientes y proveedores, como para con la ciudad y la sociedad, promoviendo el desarrollo urbano en base a un crecimiento social, ambiental y económicamente sustentable.



PERFIL CORPORATIVO

EDISUR S.A. es una de las empresas que conforman Grupo Edisur, una firma líder del sector de desarrollo inmobiliario, con sede en Córdoba, la segunda provincia más importante de Argentina. El Grupo lleva desarrollados 36 emprendimientos residenciales en las ciudades de Córdoba, Alta Gracia y Villa Allende, y ha realizado importantes inversiones en obras de infraestructura, conectividad y servicios.

El Grupo ha intervenido urbanísticamente más de 3 millones de m², lo que refleja una concreta capacidad para poner en marcha la gestión, urbanización y revalorización de grandes extensiones de tierra y la ubica en un plano diferencial respecto de la competencia. Esto implica aplicar:

Planificación de proyectos integrados a la mancha urbana

Inversión en infraestructura para la provisión de conectividad y servicios

Articulación con el sector público y distintos actores sociales

Consolidación de proyectos con inversores a distintas escalas

Visión urbanística integral

Su estrategia de crecimiento y diferenciación se basa en concatenar un conjunto de acciones, gestiones y habilidades que combinadas entre sí resultan un sistema único de actividades complementarias, difícil de imitar y sustentable en el tiempo. Se sustenta básicamente en:

Fortaleza de marca

Modelo de negocios integral y estructura propia de profesionales y recursos

Propuesta multiproducto y multitarget

Política de inversión en tierras a largo plazo o Landbanking

Política de financiamiento bancario y en el mercado de capitales

Esquema de negocios con inversores a distintas escalas y bajo distintos modelos

Intervención urbanística en grandes superficies

■ Cartera de Productos

La propuesta inmobiliaria contempla una oferta multiproducto amplia y diversificada:

Amplitud de categorías

En distintos tipos de proyectos y emprendimientos; desde departamentos, lotes en urbanizaciones abiertas y barrios cerrados, hasta casas.

Profundidad de alternativas

En distintas dimensiones de lotes, tipologías de departamentos y casas, localizaciones y precios.

Esta diversidad de propuestas permite:

- Abordar distintos segmentos de clientes, tanto el consumidor final como el inversor en sus diferentes escalas, en diferentes franjas etarias, ciclos familiares o personales, y nivel socio económico.
- Asesorar al cliente según sus necesidades puntuales, acercándole un abanico de posibilidades y asistiéndolo en la decisión de compra que mejor se ajuste a sus expectativas y posibilidades.
- Contar con un adecuado nivel 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, propulsando una mayor estabilidad y sostenibilidad del negocio, las inversiones y los empleos.

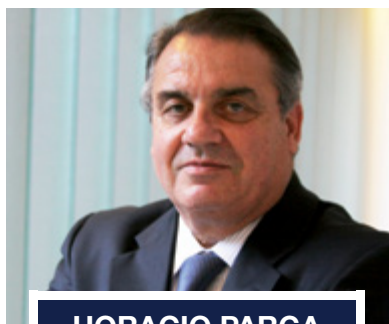


Imagen satelital ampliada de la ciudad de Córdoba: ubicación de sedes y emprendimientos correspondientes a Edisur S.A. y fideicomisos con participación de Edisur S.A.

Organización interna

Los accionistas de **EDISUR S.A.** presentan un destacado perfil empresario, de impecable trayectoria y fuerte reconocimiento social y empresario, sumado a una larga experiencia profesional previa en el sector financiero, comercial, arquitectónico y de dirección de proyectos.

Como líderes de la compañía, dirigen un grupo de profesionales, empleados y obreros de la construcción, basados en una visión de negocios a mediano y largo plazo, que supere la incertidumbre y la inestabilidad de la coyuntura.



HORACIO PARGA

Horacio Parga es Contador Público. Egresó en 1974 de la Universidad Nacional de Córdoba. En 1980 cursó el Programa de Alta Dirección (PAD) en el Instituto de Altos Estudios Empresariales (IAE). Desempeña una importante labor institucional como Presidente de la Bolsa de Comercio de Córdoba desde el año 2010, entidad en la que se desempeñó anteriormente como Vicepresidente desde el 2005. Fue Presidente de la Cámara de Desarrollistas Urbanos Córdoba (CEDUC) desde el 2008 al 2012, donde además ocupó la Vicepresidencia en periodos anteriores desde el 2004 al 2007. Desarrolló una intensa y amplia actividad en Buenos Aires en el sector financiero como Agente de Bolsa desde 1979 a 1994, Director del Banco de Valores 1984/85 y Vicepresidente del Mercado de Valores de Buenos Aires 1991/1992. Fue reconocido con diferentes premios y reconocimientos.



FERNANDO REYNA

Fernando Reyna es Ingeniero Civil. En 1982 egresó de la Universidad Nacional de Córdoba. Es Doctor (Ph.D.) en la Purdue University (Estados Unidos) en el área de mecánica de suelos y fundaciones e ingeniería en terrenos. Ha desempeñado cargos de compromiso institucional como la Vicepresidencia de la Fundación Córdoba Mejora, entidad en la que empresarios colaboran con líderes sociales y políticos implicados en la toma de decisiones de la agenda estratégica. Cuenta con una amplia trayectoria como Investigador, Profesor Titular, Director de Proyectos, asesor y miembro de distintas instituciones académicas nacionales. Asesoró y dirigió diferentes sociedades dedicadas a proyectos residenciales, industriales y licitaciones de obra pública.



RUBÉN BECCACECE

Rubén Beccacece es Arquitecto. En 1977 egresó 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 además con experiencia en el desarrollo integral de importantes emprendimientos turísticos.

La estructura y organización de la empresa responden a las necesidades específicas de su estrategia, conformando un equipo de más de 100 profesionales, técnicos y administrativos, junto a colaboradores dedicados a la construcción y mantenimiento de los emprendimientos. 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.

El equipo gerencial de la empresa está formado por ejecutivos cuyos equipos se encuentran organizados en cinco Direcciones y 22 áreas específicas y complementarias que articulan objetivos, proyectos y resultados.

- **Dirección Ejecutiva**

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

- **Dirección de Administración**

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

- **Dirección de Gestión y Desarrollo**

Analiza las intervenciones urbanísticas en cartera y realiza el posterior diseño de proyectos junto a la gestión de autorizaciones y habilitaciones correspondientes que permiten iniciar y continuar las distintas obras.

- **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.

- **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.

- **Dirección de Comunicación y Marketing**

Posiciona la marca y promociona sus emprendimientos, implementado y evaluando programas específicos para distintas categorías de productos, segmentos de clientes y grupos de interés con los que se relaciona la empresa.

ÁREAS DE LA EMPRESA

Arquitectura Obras Propias

Planificación y Costos

Relaciones Institucionales

Arquitectura Obras de Terceros

Compras y Contrataciones

Inteligencia Comercial

Desarrollo Urbano

Postventa

Administración

Gestiones

Relación con Propietarios

Calidad

Obras de Loteos

Mantenimiento

Finanzas

Obras de Terceros

Ventas

Recursos Humanos

Obras Propias

Marketing

Sistemas

Legales



Equipo de Grupo Edisur en el corazón de Manantiales: Acueducto 7 Alcantarillas.

Compromiso corporativo e institucional

La empresa logró la recertificación de Normas ISO 9001:2008, respondiendo a las exigencias de la normativa observadas desde su primera certificación en el 2011. Esta validación abarca todas y cada una de las áreas de trabajo, ya que alcanza "el diseño, desarrollo, producción, comercialización y servicio post venta de sus proyectos inmobiliarios", tal como consta en su certificado oficial.

De esta manera, ha perfeccionado y aumentado la eficiencia de sus procesos internos, mejorando la rentabilidad, y generando mayor confianza y satisfacción de los clientes.



Mantiene una activa participación en espacios de decisión política y empresarial, al ser miembro de ocho instituciones 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: la Cámara Empresarial de Desarrollistas Urbanos Córdoba CEDUC, la Cámara Empresarial de Desarrolladores Urbanos de la República Argentina CEDU, la Bolsa de Comercio de Córdoba, la Fundación Córdoba Mejora, la Fundación Mediterránea, el Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas IAEF, el Centro de Investigaciones Inmobiliarias de Córdoba CEDIN y la Cámara Española de Comercio, Delegación Córdoba CECRA.

Externamente, 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, distinciones y menciones otorgados por medios de prensa, revistas especializadas y encuestas entre la opinión pública.



EDIFICIO CORPORATIVO

La decisión de construir un nuevo edificio corporativo ubicado en el corazón de Manantiales Ciudad Nueva, tiene por finalidad concentrar los recursos humanos de la empresa para optimizar su capacidad productiva, fomentar el trabajo en equipo y fortalecer los vínculos entre sus colaboradores.

Su ubicación en Manantiales impactará positivamente en la revalorización del sector, jerarquizando su entorno con la presencia corporativa de una marca líder, **y promoverá el inicio de un corredor corporativo y comercial,** aportando una mixtura de actividades y proyectos en su master plan. Asimismo, genera expectativas certeras de que otras empresas se sumen a la propuesta, que ofrece las condiciones espaciales y ambientales aptas para la actividad laboral en un clima de distensión y excelencia, con todos los servicios de infraestructura.



El edificio cuenta con una superficie de 5.000 m2 en tres niveles de oficinas y cocheras subterráneas. Fue diseñado de forma tal que se adapte a la belleza y el entorno natural del Parque La Cañada y observe las premisas del cuidado del Medioambiente y la sustentabilidad.

La obra se encuentra en pleno proceso de construcción.



Avance en las obras del Edificio Corporativo en Manantiales.

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA

EDISUR S.A., como una de las sociedades más representativas de Grupo Edisur, participa del Reporte de Responsabilidad Social Empresaria, convirtiéndose en la primera empresa argentina del rubro desarrollista en obtener la validación GRI (Global Reporting Initiative). Presentado públicamente durante el 2014, responde a los lineamientos de la Guía G3.1, alcanzando el nivel de aplicación C.

La política de responsabilidad social de la empresa se basa en tomar las decisiones pensando en un equilibrio ambiental, económico y social, que satisfaga tanto a socios y clientes, como a la sociedad en general. Esta responsabilidad significa asumir un compromiso social que implica la satisfacción de necesidades habitacionales, la generación de empleo, la preservación del medioambiente y la construcción de relaciones sólidas y duraderas con clientes, proveedores, inversionistas, empleados y entidades públicas, privadas y del tercer sector.

Los 5 ejes de gestión definidos guían la relación con 11 grupos de interés identificados:

1. DESARROLLO DEL CAPITAL HUMANO

Promoción de acciones diarias y duraderas en el tiempo, que permiten potenciar y empoderar a nuestros colaboradores, como un eje fundamental de la cadena de valor de la empresa.

2. GESTIÓN CENTRALIZADA EN EL CLIENTE

Focalización en el cliente como razón de ser y hacer de la empresa, brindando información, asesoramiento, financiamiento, acompañamiento y atención de postventa.

3. COMUNIDAD

Desarrollo de vínculos comerciales en el marco de relaciones que generan un compromiso directo con la sociedad a través de la participación en fundaciones, entidades empresariales y otras fuerzas vivas, así como la articulación de actores públicos y privados.

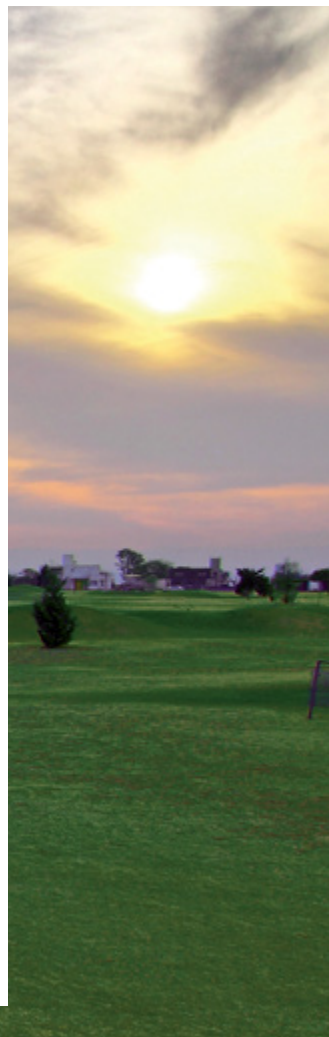
4. GESTIÓN URBANÍSTICA Y AMBIENTAL

Compromiso con el desarrollo sostenible, reflejado principalmente en la ocupación de la mancha urbana, el aumento de la densidad y la mejora de la matriz de servicios, junto con la recuperación de espacios degradados y/o postergados que son incorporados a la trama urbana.

5. INNOVACIÓN TECNOLÓGICA

Generación y uso de nuevas tecnologías y medios digitales para tornar más eficiente las tareas administrativas y de gestión como así también para ampliar los canales de comunicación con los grupos de interés.

La firma reconoce que la gestión desde la mirada de la Responsabilidad Social es una alternativa cierta para que las empresas asuman un rol más comprometido y así la comunidad lo legitime.



CONTEXTO MACROECONÓMICO

Economía Argentina

Fue un año negativo para la economía en general y para el sector desarrollista en particular, con una caída del PBI cercana al 2,5% respecto del año 2013, acompañado de un incremento en el nivel inflacionario superior al 30% según estimaciones privadas.

Industria de la Construcción

La construcción y el desarrollo inmobiliario son sectores de alta relevancia en la composición económica de Argentina. En efecto, representa en promedio el 6% del total de la actividad nacional, duplicando su peso en la última década (2004 – 2014) a nivel nacional y manteniendo la misma participación a nivel provincial.

En términos generales, en la industria de la construcción no se presentaron demasiadas variaciones respecto del año 2013. El sector residencial, representado por el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción – Componente Vivienda también se mantuvo estable.

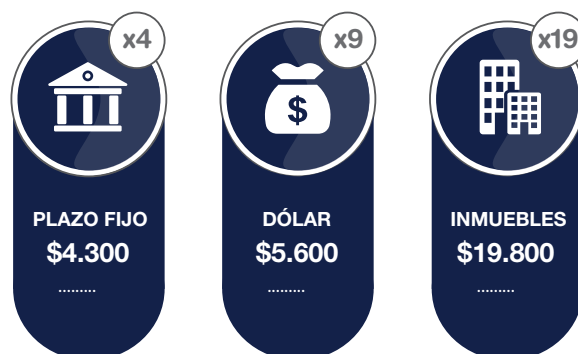
Por otra parte, el crédito hipotecario creció 8% promedio en 2014 respecto del año 2013, según los datos que reporta el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Pese a que los valores son positivos, las tasas de crecimiento son menores a las de los años anteriores, que promediaban el 10% anual.

La devaluación a comienzos de 2014 produjo un efecto dual en la industria de la construcción: por un lado aumentó el costo de los materiales valuados en esta moneda - impulsando a la suba el costo de la construcción - mientras que por otro lado, redujo el valor en dólares de las propiedades domésticas (puesto que los precios en pesos tardan en ajustarse). En este sentido, las propiedades en Argentina se encuentran un 18% por debajo de su valor en dólares del año 2013, según revelamientos realizados por el medio especializado Reporte Inmobiliario.

Comparando el rendimiento del inmueble frente a otras alternativas de inversión, este duplica la de los dólares y es cuatro veces más que la de los plazos fijos en los últimos doce años.

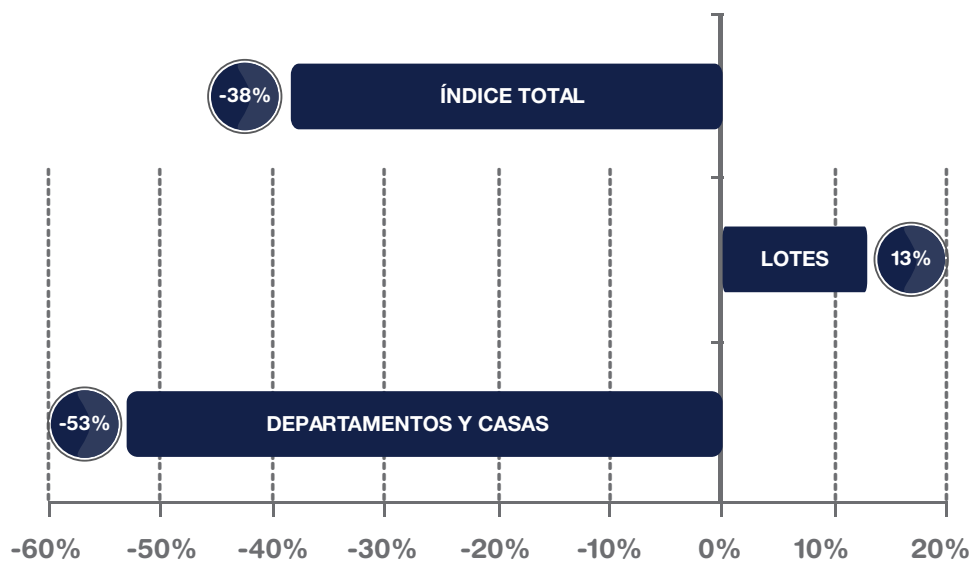
De haber invertido 1.000 pesos en el año 2002 en cada una de las alternativas, a diciembre de 2014 se obtendrían más de 19.800 pesos en inmuebles, 8.600 pesos si se hubiesen destinado a dólares y apenas 4.300 pesos si se aplica a un plazo fijo.

DESEMPEÑO DE LAS OPCIONES DE AHORRO ENTRE 2002-2014



En Córdoba, la venta de inmuebles de las empresas desarrollistas que conforman la Cámara Empresarial de Desarrollistas Urbanos Córdoba (Ceduc) mermó en términos generales, encontrándose 30% por debajo de los valores obtenidos en 2013 (ver Gráfico Resultado Índice Ceduc - por tipo de producto), y un 55% si se considera el indicador histórico iniciado en el año 2010 (ver Gráfico Evolución Índice Ceduc - por tipo de producto).

Resultado Índice Ceduc por tipo de producto. Diciembre 2014/2013



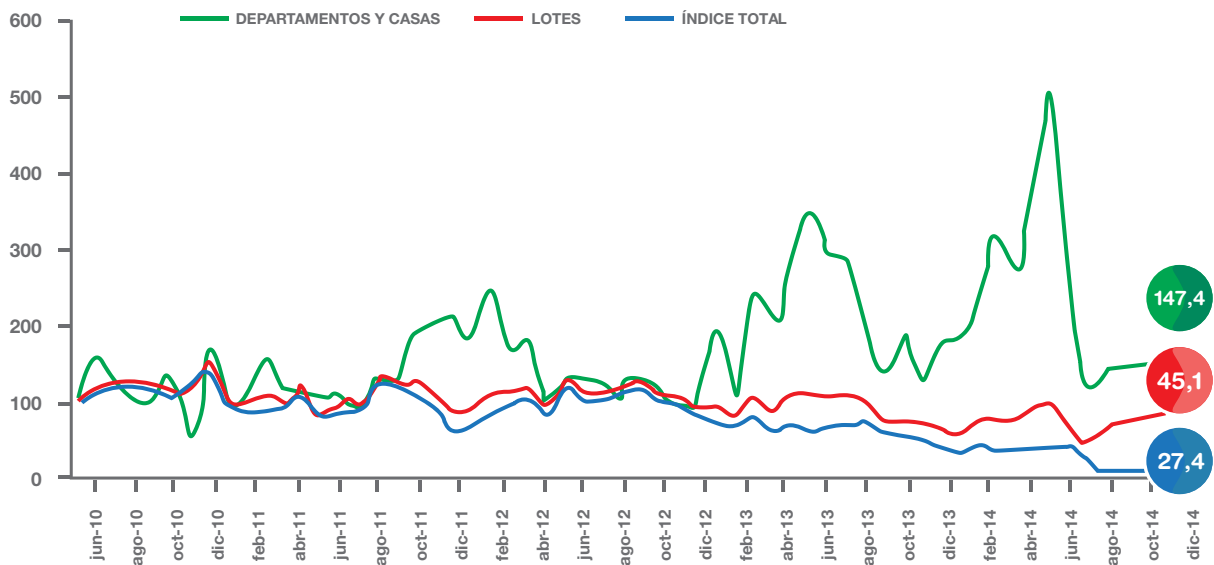
Fuente: Departamento de Estudios de GRUPO EDISUR en base a Ceduc.

Las ventas de lotes, por su parte, mejoraron su performance un 13% en 2014

(ver Gráfico Resultado Índice Ceduc - por tipo de producto), y 47% respecto de cuatro años atrás, cuando comenzó a elaborarse el indicador (Ver Gráfico Evolución Índice Ceduc - por tipo de producto). Este comportamiento dispar se genera por:

- La ventaja que presentan los lotes en cuanto a etapabilidad en el camino hacia la vivienda propia, otorgando la posibilidad de adquirir primero el terreno y postergar la construcción.
- La puesta en valor de corredores no tradicionales, que cuentan con provisión de servicios, vías de acceso al centro de la ciudad y conectividad hacia otras localidades adyacentes.
- La amplitud de ofertas en distintas dimensiones de lotes y prestaciones.

Evolución Índice de Ventas Ceduc – por tipo de producto. Base Mayo 2010



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



ESTRATEGIA COMERCIAL

Desarrollos a gran escala

EDISUR mediante el procedimiento administrativo denominado Concertación Pública Privada reglamentado por la Ordenanza Municipal N° 12.077, ha formalizado un convenio con la Municipalidad de Córdoba ratificado por el Honorable Concejo Deliberante mediante el cual se ha permitido la modificación en el fraccionamiento, uso y ocupación del suelo de un predio de aproximadamente 500 ha de ubicación privilegiada dentro del ejido municipal de la ciudad de Córdoba.

Las acciones indicadas se encuadran dentro de una visión estratégica centrada en el mediano y largo plazo. La recalificación de suelo con magnitud de escala permite proyectar un desarrollo integral urbano – socio ambiental y comercial de caracteres únicos y distintivos a los existentes en la ciudad.

El atributo clave de cualquier desarrollo inmobiliario lo constituye la “ubicación”, y el predio está asentado en el sector suroeste de la ciudad de Córdoba y se corresponde con la denominada área Intermedia de la ciudad.

De la misma manera, y consolidando la continuidad de la estructura vial y el esquema de funcionamiento integral de la Costanera del Arroyo La Cañada, con su correspondiente Parque Lineal, se ha tramitado y obtenido la factibilidad de la Dirección Provincial de Vialidad que permita cruzar la Av. de Circunvalación por debajo del actual puente, cuya materialización permitirá la continuidad de la Av. Costanera en sentido este – oeste, es decir que se obtuvo la autorización de los entes competentes para cruzar la traza de la Av. de Circunvalación mediante un túnel paralelo al cauce del Arroyo La Cañada, es decir continuar la avenida costanera desde Manantiales Ciudad Nueva desde y hacia el predio cuya intervención constituye urbanísticamente una suerte de continuidad geográfica y física de Manantiales.

Con respecto a la infraestructura de base y servicios complementarios el sector cuenta con todos los servicios públicos tales como agua potable, gas natural, energía eléctrica, desagües cloacales, etc., como asimismo se encuentra en un sector no inundable.

Teniendo en cuenta los factores indicados, la intervención presenta un potencial inmenso para el desarrollo y consolidación de actividades residenciales, comerciales e institucionales. En función de las dimensiones del área intervenida y la magnitud de la demanda potencial, tenemos la convicción que el proyecto garantiza una evolución sostenida que permite una sinergia permanente y progresiva, que lleva a una valoración de la tierra y su entorno inmediato.

MERCADO DESARROLLISTA



Todo cambia. "En 15 años esto va a cambiar totalmente la ciudad", dice Parga.



Gigante. En marrón oscuro las nuevas 330 hectáreas de Manantiales. En amarillo, lo que está en desarrollo.

Edisur va a crear otra ciudad como Alta Gracia en zona sur

Se prepara para lanzar el que será el mayor de sus emprendimientos / Será como "otra ciudad" en 330 hectáreas / Invertirá \$ 700 millones en 10 años.

ROXANA ACOTTO
racotto@lavozdelinterior.com.ar

Para la desarrollista cordobesa Edisur encarar el proyecto de Manantiales Ciudad Nueva fue un desafío que hasta cambió a la empresa misma. Desde entonces alargó sus brazos hasta convertirse también, en desarrollista de otros desarrollistas.

Allí está creando una ciudad dentro de la ciudad. En 150 hectáreas en la zona suroeste de la capital cordobesa se desarrolla un proyecto residencial y comercial con 10 barrios (diferentes para cada estilo de vida) diseñados para albergar a más de 25 mil residentes, además de siete obras para la ciudad, acordadas mediante una concertación con la Municipa-

lidad. Sin duda, con eso cambió la cara de un sector que estaba muy degradado. Pero la idea no es quedarse ahí.

Triplan Manantiales

Ahora, los directivos de Edisur decidieron triplicar el desarrollo. En estos días, están en las tratativas finales con la Municipalidad (y ya comenzaron a hablar con los diferentes bloques del Concejo Deliberante) para acordar, mediante el mecanismo de concertación, la autorización para ampliar Manantiales en 330 hectáreas.

En esas tierras, la normativa autoriza el desarrollo de countries, con lotes mínimos de 1.500 metros, y la idea es desarrollar lotes que partan de 250 metros. A cambio, Edisur

hará obras para la ciudad por un valor de entre 40 y 50 millones de pesos, sobre las que no dieron detalles ya que aún falta el okey final para el acuerdo.

El predio tiene capacidad para siete mil lotes (los habrá de diferentes tamaños), y el desarrollo completo, a lo largo de muchos años, podrá albergar a 60 mil personas. Esto es una ciudad más grande que Alta Gracia.

El nuevo Manantiales está también en la zona suroeste cruzando la avenida Circunvalación (camino ruta 5 hacia Alta Gracia) y entre las obras previstas se realizará un paso por debajo de la Circunvalación para conectarlo con la actual Manantiales Ciudad Nueva y el emprendimiento La Cascada (un country de 20 hec-

táreas que desarrollan allí).

Para esto Edisur invertirá unos 700 millones de pesos en 10 años, sólo para los terrenos y la infraestructura básica de loteos, además de las obras que se acuerden en la concertación. A eso hay que sumar las inversiones de los desarrollos que se levanten en el lugar, algunos de los cuales Edisur ejecutará en forma directa y otros mediante sociedades con otros desarrollistas. "Si hay algo apasionante del desarrollismo es el aporte que se puede hacer para cambiar la ciudad y esto sin duda va a ser un gran cambio para Córdoba, eso es lo que nos moviliza", comentaba ayer Horacio Parga, el presidente de Edisur, al contar a un grupo de periodistas los grandes lineamientos de su nueva gran apuesta.

Manantiales Ciudad Nueva y el Nuevo Manantiales

Lo de hoy. Desde 2005, Edisur desarrolla en el suroeste de la ciudad de Córdoba un megaemprendimiento de 150 hectáreas, llamado Manantiales Ciudad Nueva. Se trata de un proyecto residencial comercial en donde se levantan 10 barrios con diferentes características para distintos estilos de vida y con capacidad para 25 mil residentes: Manantiales Country, Riberas de Manantiales, Altos de Manantiales, Casonas de Manantiales, Sureño de Manantiales, Casonas de la Cañada, Casonas de los Arcos, Miradores de Manantiales, Housing de Manantiales y Torres de Manantiales.

Obras. En el lugar y zonas aledañas, Edisur realizó diferentes obras de revalorización: Puente sobre arroyo La Cañada, Antigua Traza Canal

Maestro Sur, Desagüe del Canal Anizacate, Paseo Costanera y Parque La Cañada, Calle sobre Canal Renault, Canal Maestro Sur y Acueducto 7 Alcantarillas.

Country. Al lado de Manantiales, desarrolla en un predio de 20 hectáreas, el country La Cascada.

Lo que viene. También en el sudoeste de la ciudad, cruzando la Circunvalación (y con una conexión paso de unión que harán por debajo de ella) en el camino de la Ruta 5 hacia Alta Gracia, lanzarán un nuevo Manantiales de 330 hectáreas, con capacidad para 60 mil residentes. Muchos de esos desarrollos, los realizará en sociedad, con otros desarrollistas.

Desarrollador de Desarrollistas

La empresa mantiene el nuevo esquema de negocios impulsado desde el 2013, en el que supera su rol de desarrollista tradicional asumiendo una visión urbanizadora de grandes superficies, y ofrece la tierra a inversores promoviendo la interacción y alianza con otras empresas, bajo el modelo "Desarrollador de Desarrollistas".

Los proyectos iniciados por los inversionistas el año pasado, cuya venta de tierra se vio reflejada en el ejercicio 2013, hoy presentan un sostenido y considerable avance de obra, lo que hace posible agregar valor a las tierras disponibles, acelerar los procesos de rotación y generar una mayor consolidación, en este caso, en el emprendimiento Manantiales donde se encuentran ubicados.

Durante el 2014, se ha trabajado fuertemente en la búsqueda de nuevas propuestas dentro del esquema mencionado, y en el 2015 se espera concretar nuevas operaciones en distintas escalas de inversión y magnitud de emprendimientos.

Bajo otro esquema denominado *Desarrollador de Desarrollos*, Edisur aplica su capacidad de gestión para revitalizar proyectos en marcha de alto potencial que fueron iniciados por otros grupos empresarios, asumiendo la gestión, comercialización y administración de los mismos. Bajo este modelo, avanza las obras de mejora y los planes de comercialización en La Cascada Country Golf. Por su parte, en el marco de la asociación con el country El Potrerillo de Larreta, continúa las acciones de posicionamiento, difusión, comercialización y mejora del entorno de este prestigioso emprendimiento ubicado en Alta Gracia.

Ventas y marketing

La empresa cuenta con un equipo propio de asesores comerciales, lo que asegura por un lado, la posibilidad de brindar un asesoramiento integral sobre todas las alternativas y propuestas residenciales disponibles y, por otro, un mayor compromiso y reacción del equipo hacia el cumplimiento de los objetivos necesarios de venta.

Dispone de cuatro oficinas de atención integral y puestos de atención en cada uno de los emprendimientos bajo comercialización abiertos durante toda la semana.

Trabaja con una cartera de clientes y prospectos propios, cuyo seguimiento es exhaustivo, aplicando distintos programas de CRM, evaluaciones semanales de actividades y resultados y métodos de control on line de campañas comerciales.

Su estrategia de marketing responde a una planificación por categoría de productos y segmentos de clientes, basada en fuertes acciones de marketing directo, referencial e institucional, que se complementan con una dinámica campaña en medios y canales digitales, explotando también el uso de las redes.

La referencia de clientes, colaboradores, contactos y propietarios son la principal fuente de ventas y el centro de la política de marketing, lo que nos obliga a trabajar a fondo en fidelización y personalización, y mantener la fortaleza e imagen de marca.

RESULTADOS DEL EJERCICIO Y ESTRUCTURA PATRIMONIAL

En el ejercicio 2014, EDISUR S.A. mantuvo su ritmo de actividad, arrojando una Utilidad Neta de \$44.271.556,86. En consecuencia, el Patrimonio Neto de la sociedad se incrementó un 40% respecto al ejercicio 2013 llegando a un valor de \$154.924.447,26 al cierre del ejercicio 2014.

Si bien el resultado neto obtenido disminuyó respecto al año anterior debido principalmente a la especial coyuntura por la que atraviesa el sector, las ventas sólo cayeron en un 10,72%.

Durante el ejercicio, la sociedad continuó con la política de Desarrollador de Desarrollistas en la que vendemos macrolotes y ofrecemos nuestras capacidades técnicas y comerciales a esos mismos clientes; también consolidó su actividad habitual a través de sus urbanizaciones como Lomas de Manantiales y Claros Village.

Se ha reconocido el mayor valor de las tierras propiedad de la empresa, generados principalmente por las obras de infraestructura y por la maduración de otros desarrollos ejecutadas en las áreas circundantes.

También se consolidó la estrategia dirigida a constituir un stock de tierras (landbanking) que le otorga a Edisur un horizonte temporal para el desarrollo de sus actividades.

Por otra parte se avanzó con el proceso de entrega de posesiones de los proyectos Claros del Bosque, Miradores de Manantiales, Casonas de Manantiales y Casonas del Sur II.

El incremento de los Gastos de Administración y Comercialización obedece por un lado al efecto de los mayores costos del nivel general sufrido en los precios y por otro a que en este año, se ha reforzado la estructura interna con el objetivo de hacer frente a los compromisos asumidos con nuestros clientes y las obras a realizar dentro del marco de la concertación público privada firmada en octubre de 2014 con la Municipalidad de Córdoba.

Respecto a los resultados provenientes de Fideicomisos donde la empresa participa, que se muestra en el rubro Otros Ingresos y Egresos, Santina Norte y Altos de La Cañada tienen proyectos que se encuentran en una etapa donde la utilidad de sus operaciones ya fue reconocida en ejercicios anteriores. Mientras que proyectos como San Ignacio Village del Fideicomiso I San Ignacio y la Segunda Etapa del proyecto La Cascada Country Golf, se encuentran en una etapa inicial de inversión por lo cual aún no se ve reflejada su utilidad en este ejercicio.

El rubro Bienes de Uso tuvo un importante incremento debido a la adquisición de maquinarias viales para hacer frente a las obras de infraestructura y a la construcción del edificio corporativo, otro gran paso en la vida de nuestra empresa, ubicado en el corazón de Manantiales Ciudad Nueva. Esas inversiones se financiaron a tasas muy beneficiosas y a plazos convenientes a través de la “línea de inversión productiva” vigente en el mercado bancario.

Para destacar, dentro de las Actividades de Financiación, la empresa canceló en tiempo y forma el último servicio de amortización de capital por un importe de U\$S 1.300.000 en dólares billetes con sus correspondientes intereses de las Obligaciones Negociables en dólares emitidas en el año 2011, lo cual eliminó totalmente el pasivo en moneda extranjera.

Podemos decir que la empresa pudo responder al contexto y situación de coyuntura, a partir de:

1. Mantener un volumen de desarrollo constante, pese a la coyuntura económica. Actualmente, los precios en dólares de los inmuebles de Argentina – y de Córdoba en particular – han sufrido una baja cercana al 20% en los últimos tiempos, por lo que apostamos a un reacomodamiento con perspectivas de revalorización favorables.

2. Fortalecer nuestra estrategia multiproducto, lo cual nos permite diversificar el riesgo económico. Pese a que implica un mayor esfuerzo de gestión y coordinación, el desempeño de la empresa no depende solamente de la evolución de las ventas de un producto en particular. Durante el año 2014, las ventas de la empresa disminuyeron un 10,7% respecto de 2013, mientras que el desempeño de las ventas de los desarrollistas en su conjunto que informó Ceduc cayó en torno al 30% en el año.

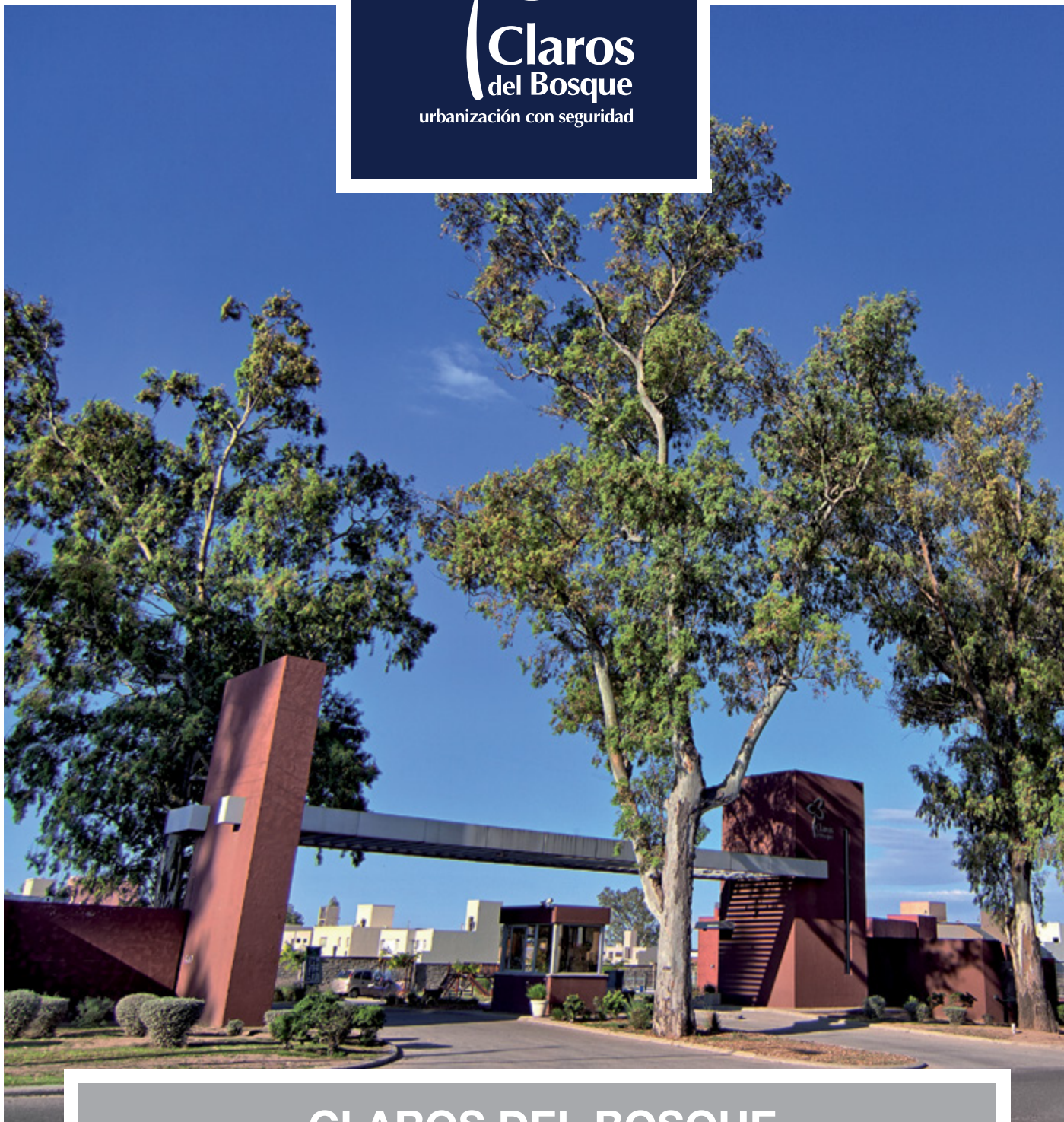
3. Reinvertir permanentemente nuestras utilidades en el negocio, con el fin de obtener una empresa con capacidad financiera y patrimonial en un mercado en que es difícil lograr el financiamiento a mediano o largo plazo.

ESTADO Y AVANCE DE 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

Categoría

Urbanización con vigilancia

Unidades

284 lotes de 360 m²

Ubicación

Zona Sur de la ciudad de Córdoba

Características

Ingreso de jerarquía -
Infraestructura integral subterránea -
Pavimentación - Vigilancia

Año de inicio: 2006

Superficie del terreno

160.467 m²

Amenities

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

- Emprendimiento desarrollado y comercializado en dos etapas, ubicado estratégicamente al sur de la ciudad de Córdoba.
- 92% de las unidades comercializadas.
- 100% de las unidades en condición de escritura inmediata.
- 100% de las obras de infraestructura construidas y en funcionamiento.





CLAROS VILLAGE

Categoría

Urbanización con vigilancia

Ubicación

Zona Sur de la ciudad de Córdoba

Año de inicio

2013

Superficie del terreno

131.387 m²

Unidades

261 lotes de 360 m²

Características

Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

Amenities

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

- Emprendimiento desarrollado y comercializado en dos etapas.
- Unidades apto dúplex.
- 85% de las unidades comercializadas.
- 117% de incremento en las operaciones respecto de 2013.
- 100% de las obras de Red de Agua, Red de Cloacas, Alumbrado Público Subterráneo y Pavimento terminadas.
- Se comenzó la obra de la Red Eléctrica de media y baja tensión.





TERRANOVA

Categoría

Urbanización con vigilancia

Unidades

101 lotes de 360 m²

Ubicación

Zona Sur de la ciudad de Córdoba

Características

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

Año de inicio

2006

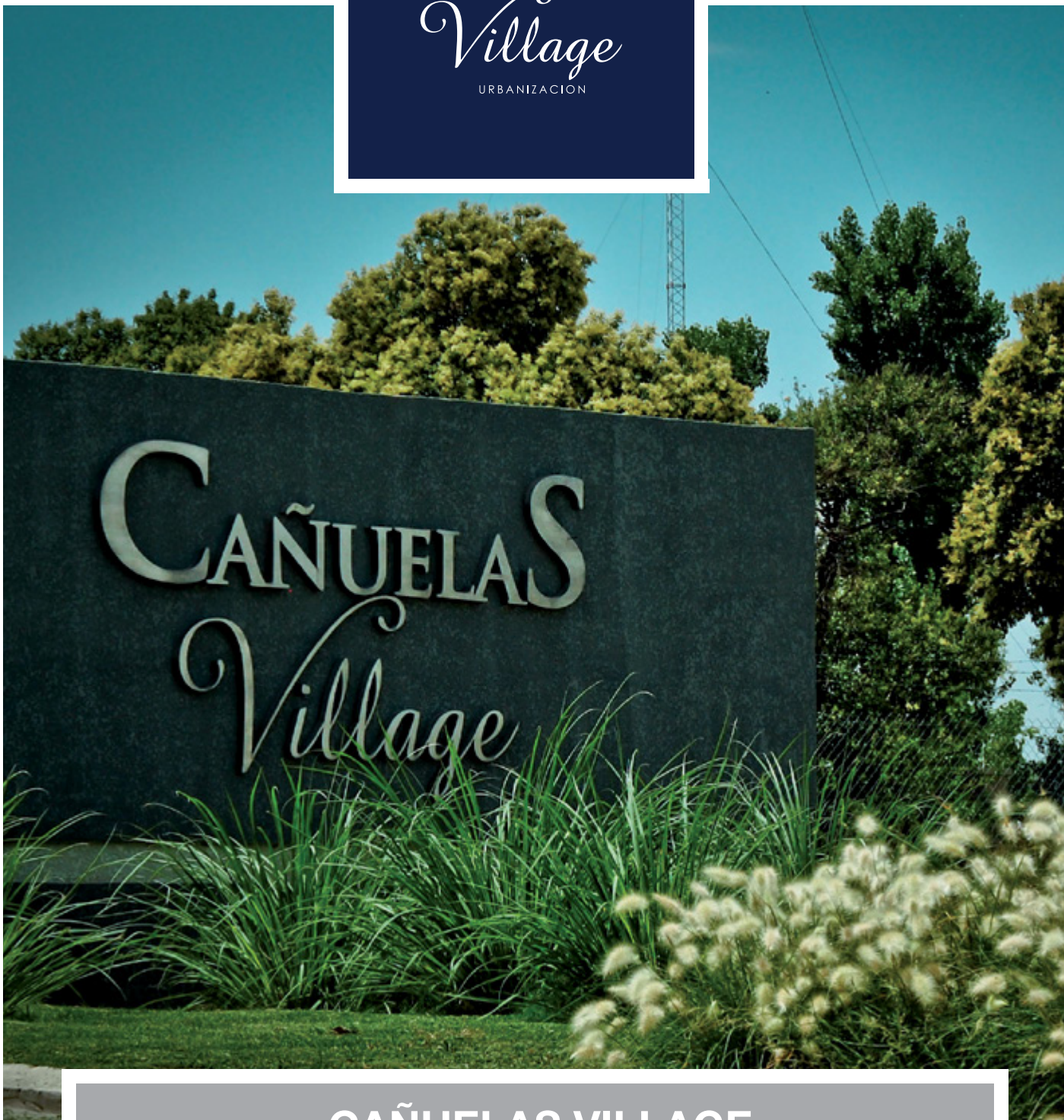
Superficie del terreno

53.944 m²

- Emprendimiento estratégicamente ubicado, sobre una de las arterias más importantes de la ciudad de Córdoba.
- 100% de las unidades comercializadas.
- 100% de las unidades en condición de escritura inmediata.
- 100% de las obras de infraestructura construidas y en funcionamiento.



CAÑUELAS
Village
URBANIZACION



CAÑUELAS VILLAGE

Categoría

Urbanización con vigilancia.

Unidades

23 lotes de 1.300 m²

Ubicación

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Características

Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

Año de inicio

2010

Superficie del terreno

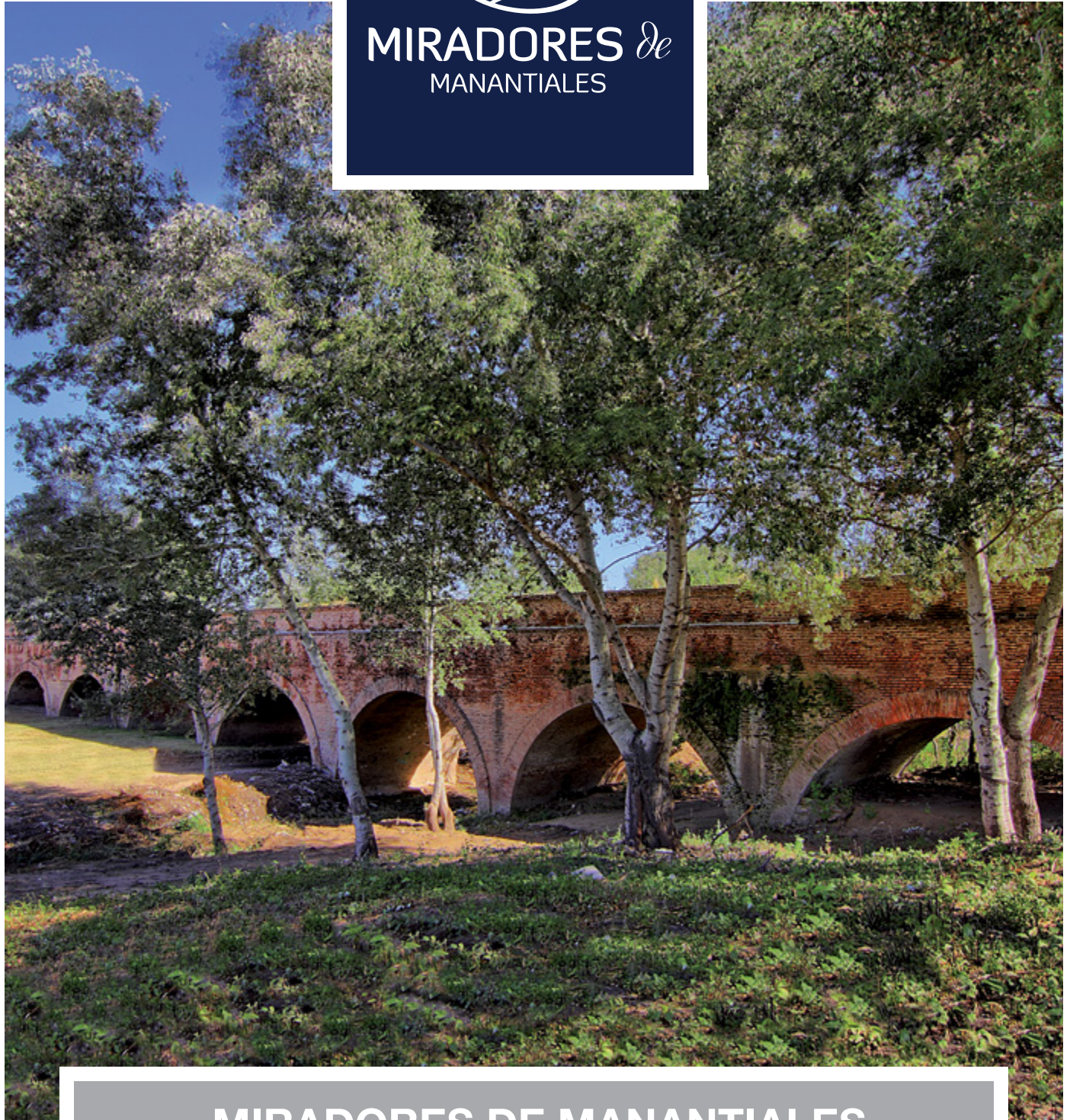
43.032 m²

- 100% de las unidades comercializadas, previo al lanzamiento formal en el año 2010.
- 100% de las obras de infraestructura construidas y en funcionamiento.
- 100% de las unidades entregadas.





MIRADORES *de*
MANANTIALES



MIRADORES DE MANANTIALES

Categoría

Urbanización con vigilancia

Superficie del terreno231.068 m²**Ubicación**

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Unidades518 lotes de 250 m²**Año de inicio**

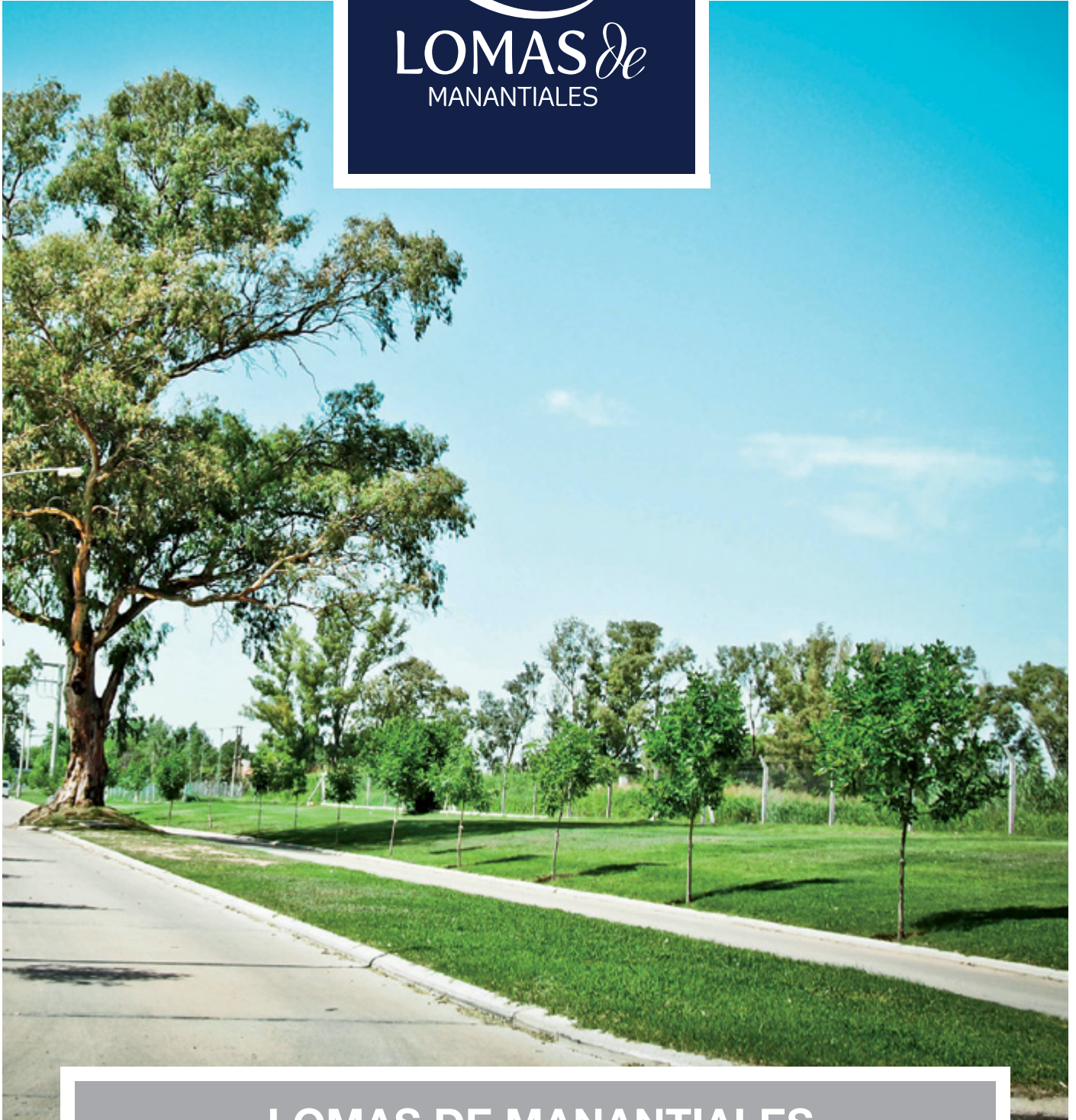
2011

Características

Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

- Emprendimiento desarrollado y comercializado en dos etapas. Estratégicamente ubicado en Manantiales Ciudad Nueva.
- 76% de las unidades de la primer etapa comercializadas.
- 164% de incremento en las operaciones de la segunda etapa, respecto de 2013.
- Obras ejecutadas al cierre del ejercicio: Obra Vial y Desagües Pluviales, Red Eléctrica, Obras Especiales y de nexos.





LOMAS DE MANANTIALES

Categoría

Urbanización con vigilancia

Superficie del terreno135.499 m²**Ubicación**

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Unidades152 lotes de 300 m² - Apto dúplex**Año de inicio**

2014

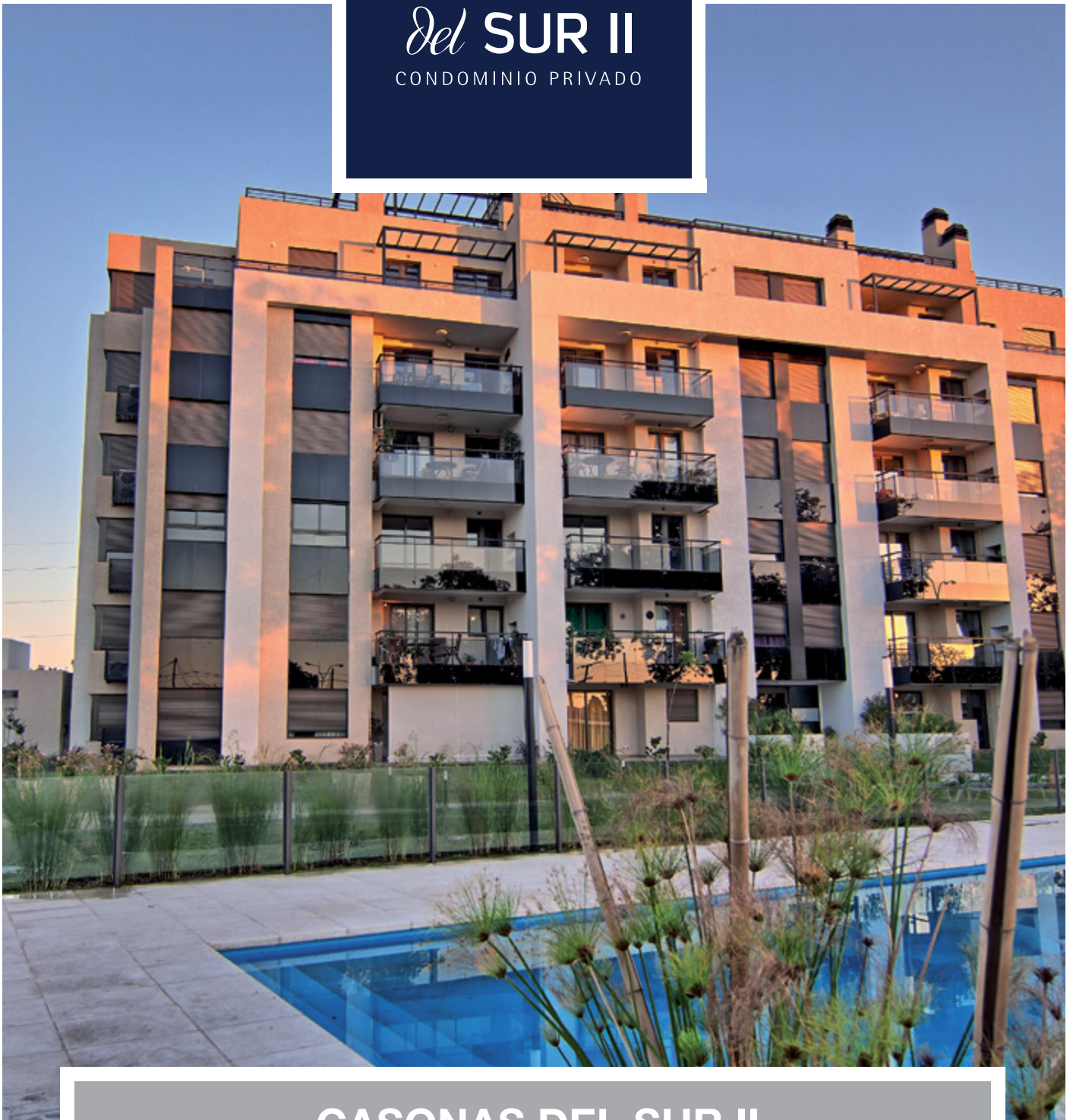
Características

Infraestructura integral subterránea – Pavimentación - Vigilancia

- Emprendimiento lanzado en el 2do. semestre del ejercicio, en Manantiales Ciudad Nueva.
- 34% de las unidades comercializadas.
- Se encuentra en etapa de tareas preliminares y de Saneamiento.



CASONAS
Del **SUR II**
CONDOMINIO PRIVADO



CASONAS DEL SUR II

Categoría

Urbanización con vigilancia

2 y 3 dormitorios –Balcones con asadores

Ubicación

Zona Sur de la ciudad de Córdoba

Características

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

Año de inicio

2010

Superficie del terreno14.500 m²**Amenities**

Club House – Quincho con asadores - Pileta – Gimnasio

Unidades

3 Casonas – 121 departamentos de 1,

- Emprendimiento desarrollado y comercializado en diferentes etapas.

Casona I:

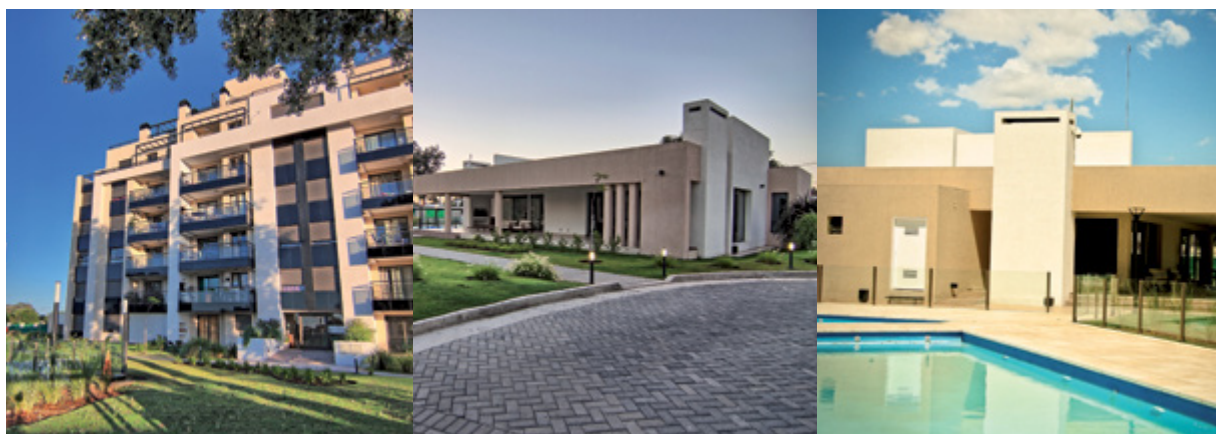
- 95% de las unidades comercializadas.
- 100% de la obra terminada.
- 95% de unidades entregadas.

Casona II:

- 73% de las unidades comercializadas.
- 85% de avance de obra, se encuentra en la etapa final de la construcción.
- 45% de unidades entregadas.

Casona III:

- Se encuentra en etapa de tareas preliminares y fundaciones.



FIDEICOMISOS Y CONTRATOS: PARTICIPACIÓN EDISUR S.A.

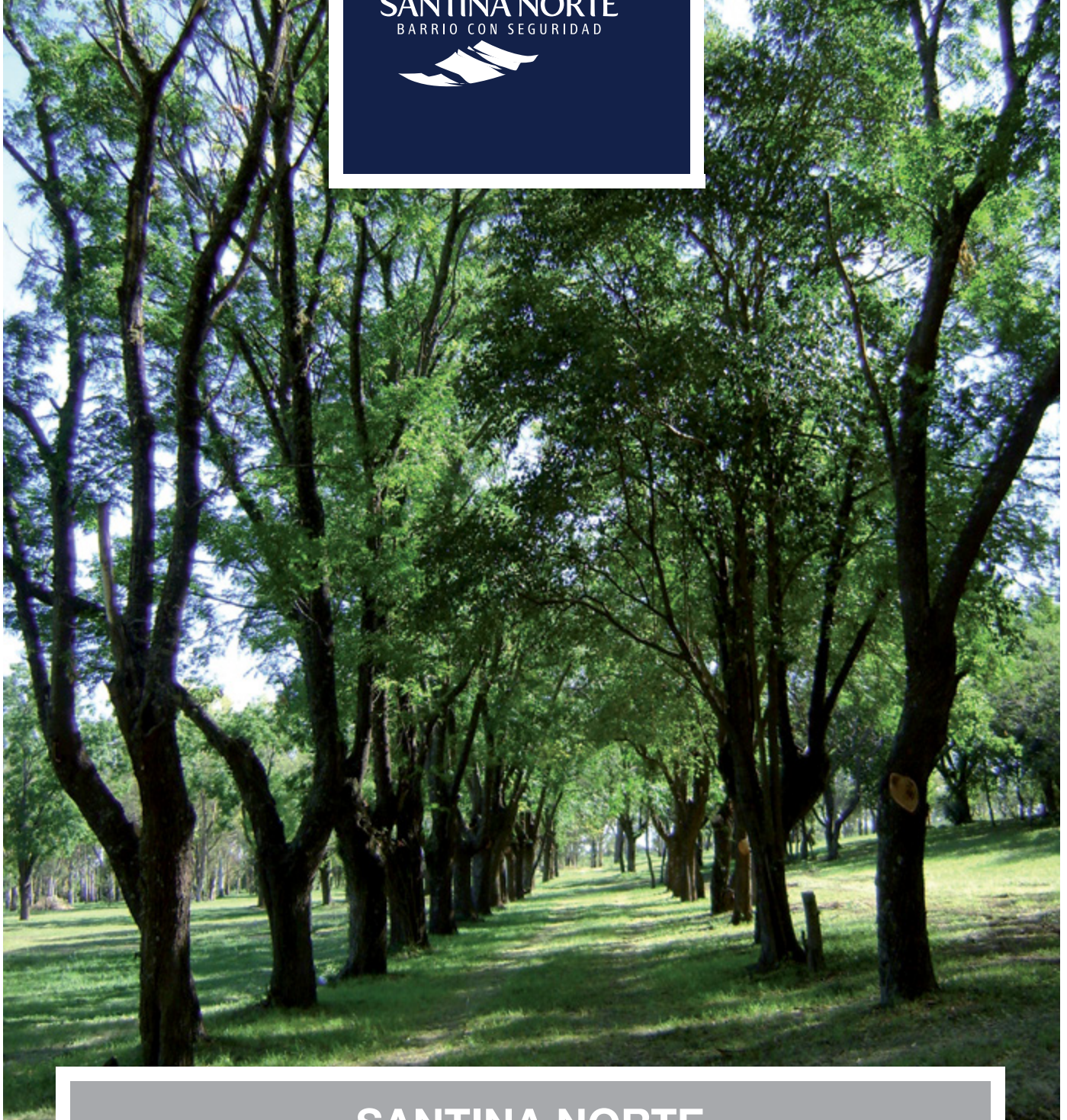
Edisur S.A. es Fiduciante Desarrollista y Beneficiario de los siguientes contratos de fideicomiso:

- o Fideicomiso Manantiales
- o Fideicomiso Inmobiliario Altos de Manantiales
- o Fideicomiso Inmobiliario Santina Norte
- o Fideicomiso Altos de la Cañada
- o Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village
- o Fideicomiso Edisur I

A través de los instrumentos mencionados, Edisur S.A. lleva adelante los siguientes emprendimientos:







SANTINA NORTE

Categoría

Urbanización con vigilancia

Unidades

394 lotes de 600 m²

Ubicación

Zona Noroeste de la ciudad de Córdoba

Características

Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

Año de inicio

2011

Amenities

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

Superficie del terreno

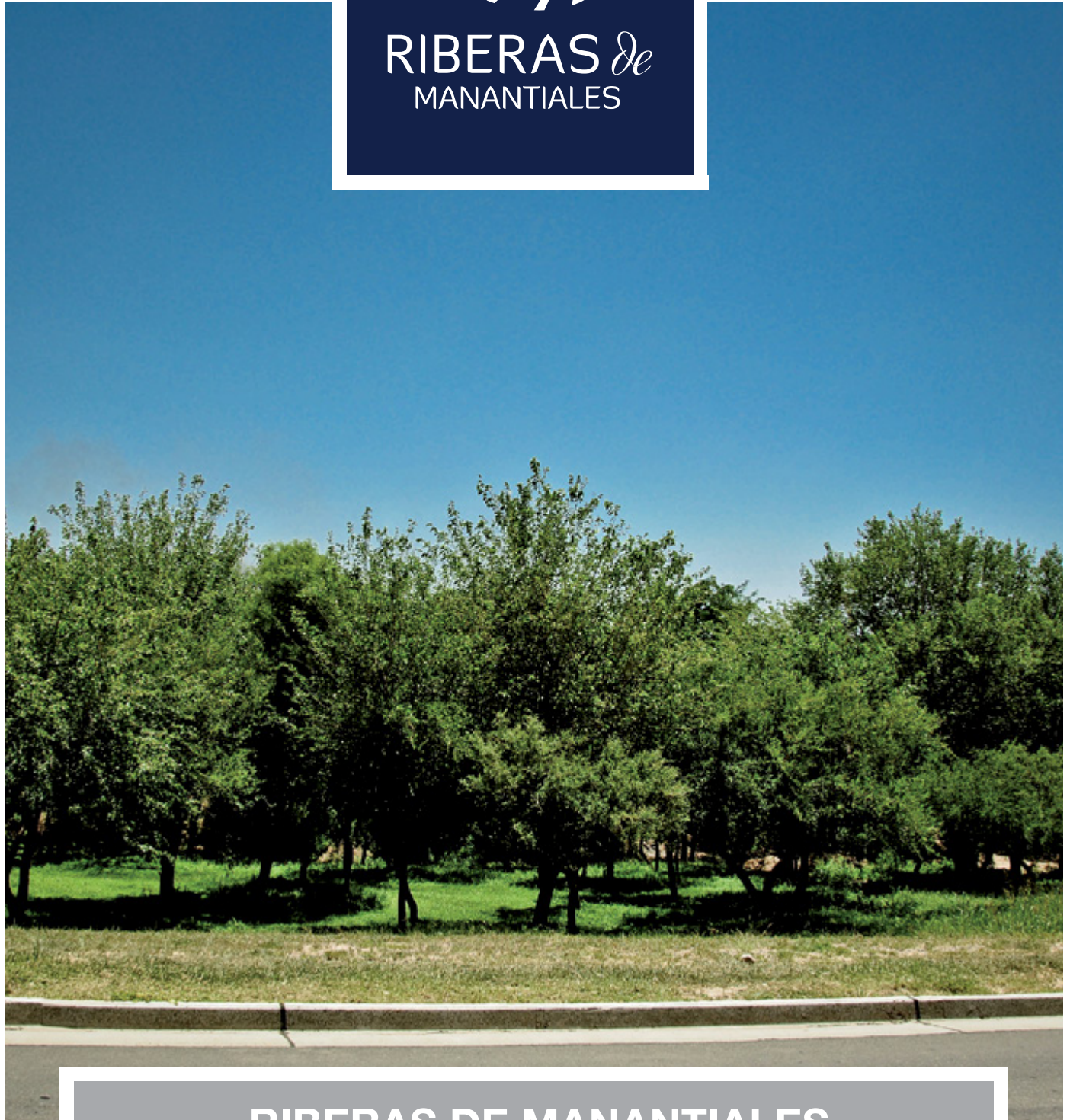
339.194 m²

- Emprendimiento estratégicamente ubicado en la zona norte de la ciudad.
- 93% de las unidades comercializadas.
- 100% de las unidades en condición de construcción inmediata.
- Obras ejecutadas al cierre del ejercicio: Obra Vial, Red Eléctrica, Alumbrado Público, Red de Cloacas, Red de Agua, Espacios Verdes, Ingreso Principal, Canchas de Fútbol y de Tenis.





RIBERAS *de*
MANANTIALES



RIBERAS DE MANANTIALES

Categoría

Urbanización con vigilancia

Unidades218 lotes de 360 m²**Ubicación**

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Características

Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

Año de inicio

2010

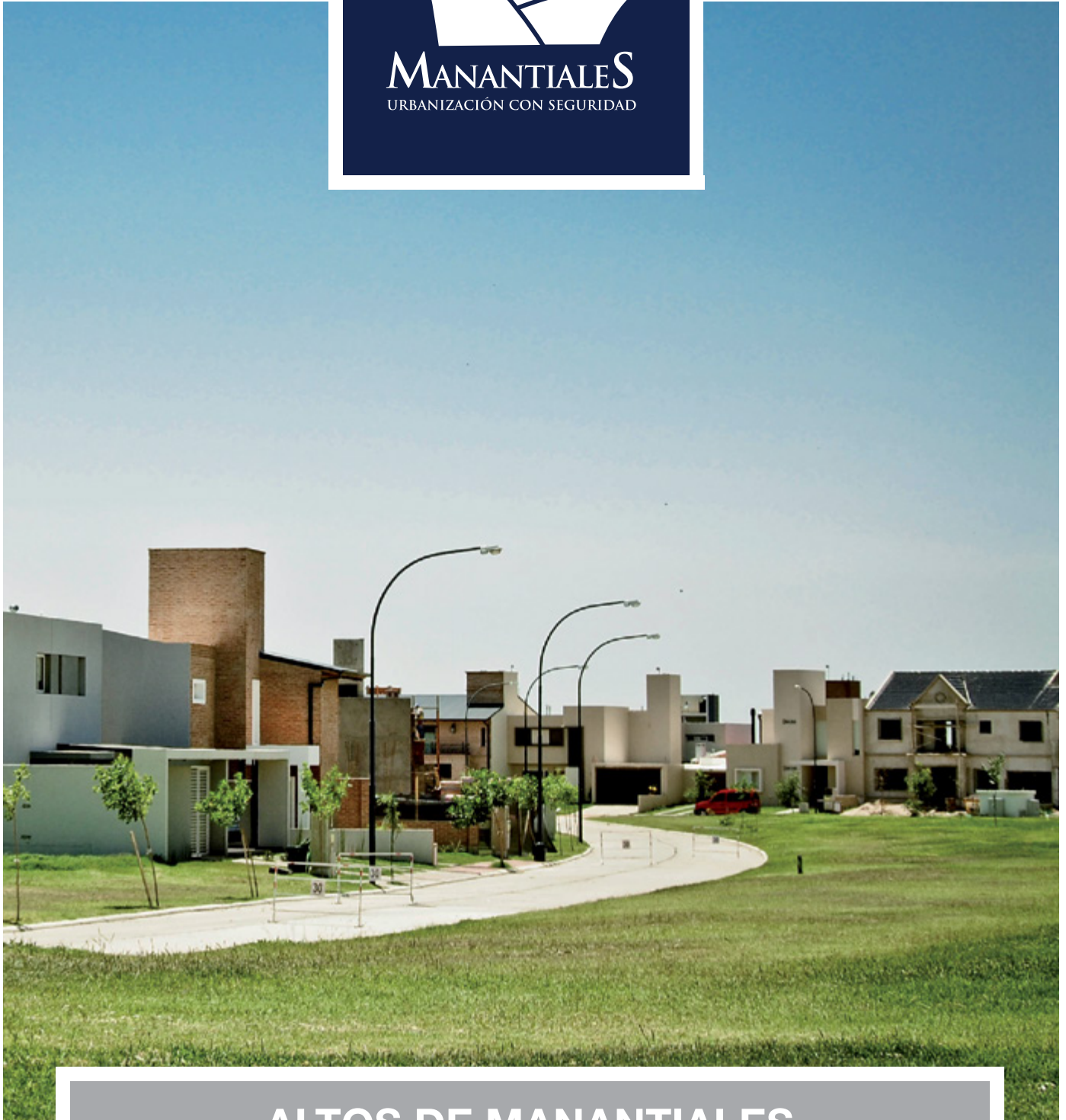
Amenities

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

Superficie del terreno134.601 m²

- Emprendimiento estratégicamente ubicado frente al Parque La Cañada en Manantiales Ciudad Nueva.
- 94% de las unidades comercializadas.
- 100% de las unidades en condición de construcción inmediata.
- Obras ejecutadas al cierre del ejercicio: Obra Vial y Desagües Pluviales, Red Eléctrica, Ingreso Principal, Infraestructura Básica, Canchas de Fútbol y de Tenis.





ALTOS DE MANANTIALES

Categoría

Urbanización con vigilancia

Ubicación

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Año de inicio: 2006

Superficie del terreno

128.700 m²

Unidades

255 lotes de 360 m²

Características

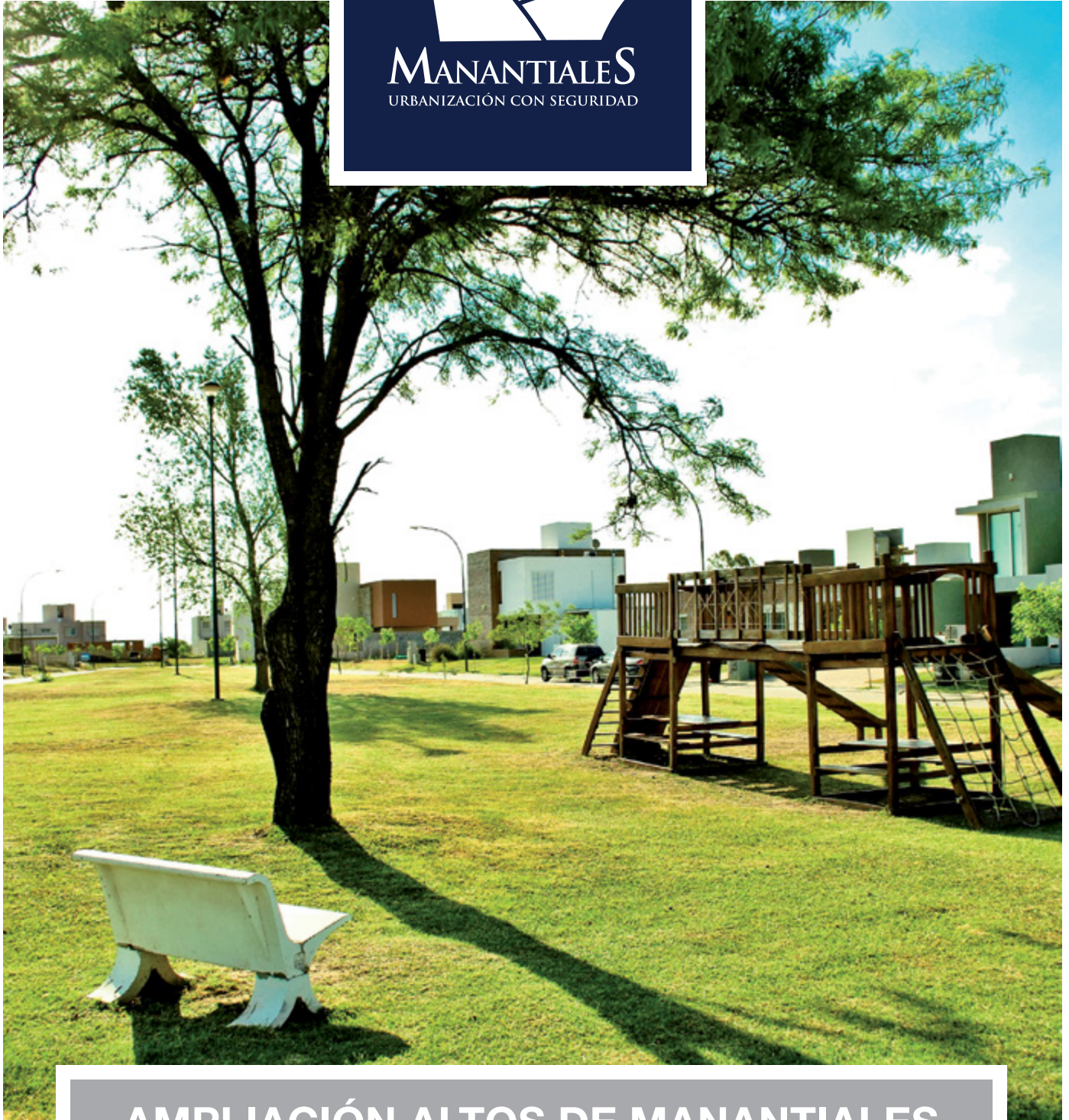
Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

Amenities

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

- Emprendimiento consolidado, fue el que permitió y facilitó el desarrollo posterior de Manantiales Ciudad Nueva.
- 99% de las unidades comercializadas.
- 100% de las unidades en condición de escritura inmediata.
- 100% de las obras de infraestructura construidas y en funcionamiento.





AMPLIACIÓN ALTOS DE MANANTIALES

Categoría

Urbanización con vigilancia

Unidades49 lotes de 360 m²**Ubicación**

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Características

Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

Año de inicio

2013

Amenities

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

Superficie del terreno21.222 m²

- Emprendimiento que se suma al ya consolidado “Altos de Manantiales”, en Manantiales Ciudad Nueva.
- 100% de las unidades comercializadas.
- Obras ejecutadas al cierre del ejercicio: Red de Cloacas, Obra Vial y Desagües Pluviales, Red Eléctrica y Obras de nexo.
- Se comenzó con la construcción de Casas Patio (22 unidades), un proyecto innovador donde los patios son protagonistas y donde cada espacio fue pensado para el máximo provecho.



CASONAS *de* MANANTIALES

CONDOMINIO PRIVADO



CASONAS DE MANANTIALES

Categoría

Condominio Privado.

Ubicación

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba.

Año de inicio: 2009

Superficie del terreno

13.315 m²

Superficie cubierta

12.133 m²

Unidades

4 Casonas – 120 departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios – Balcones con asadores.

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

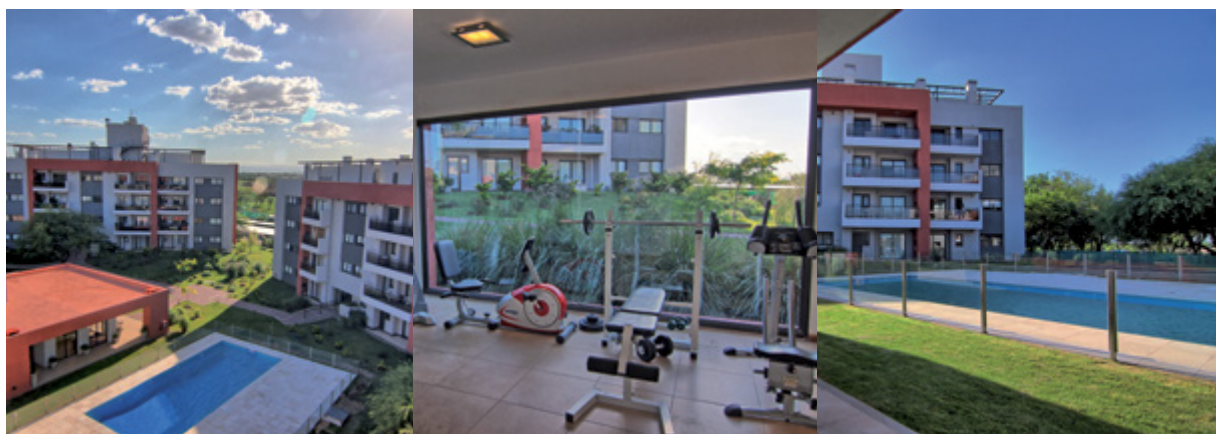
- Emprendimiento desarrollado y comercializado en diferentes etapas. Estratégicamente ubicado en Manantiales Ciudad Nueva.

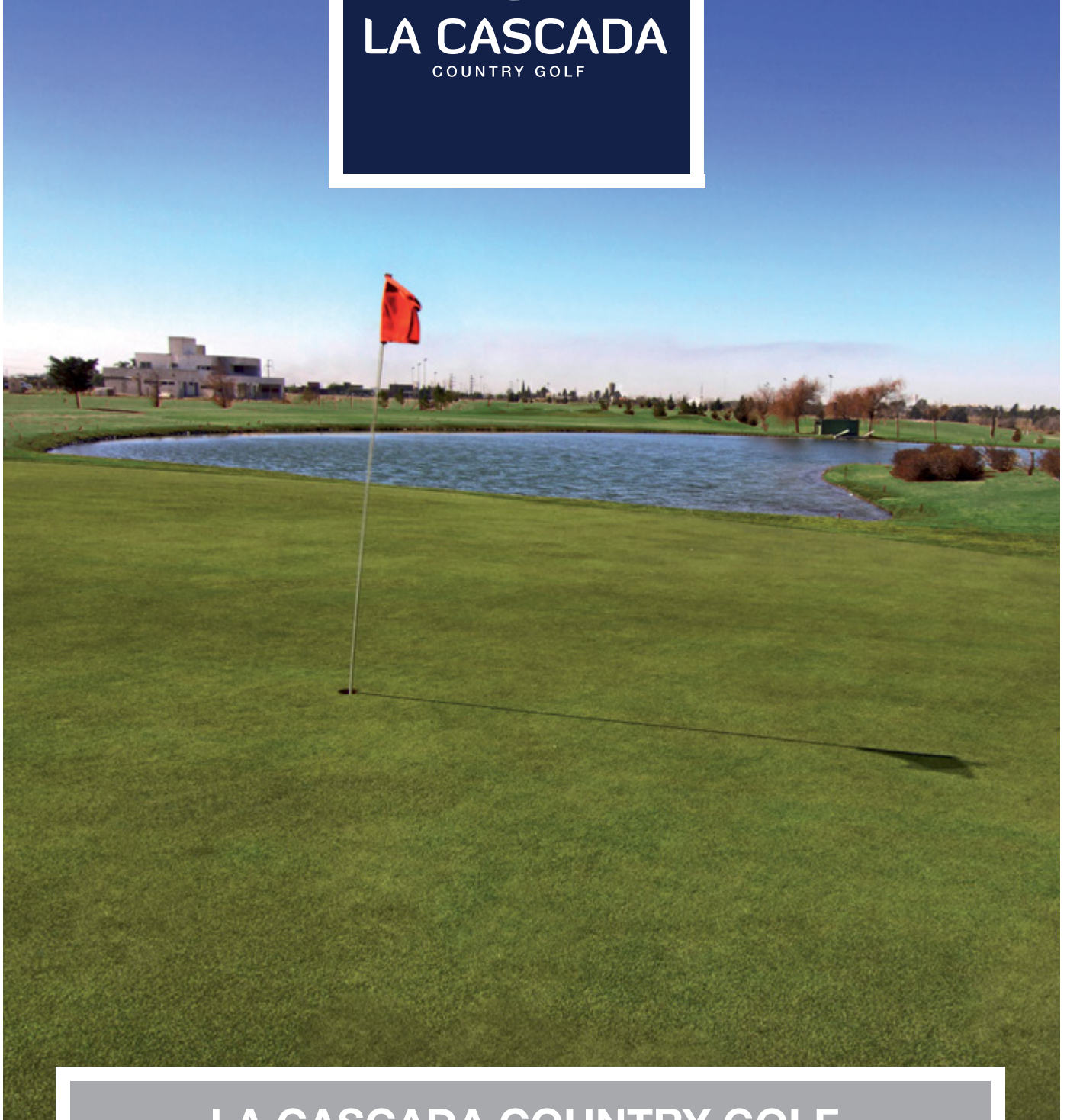
Casonas I y II:

- 92% de las unidades comercializadas.
- 100% de las unidades en condición de escritura inmediata.
- 100% de las obras de infraestructura construidas y en funcionamiento.

Casona III:

- 60% de las unidades comercializadas.
- 100% de las unidades en condición de posesión inmediata.
- 100% de las obras de infraestructura construidas y en funcionamiento.





LA CASCADA COUNTRY GOLF

Categoría

Country

Ubicación

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Superficie del terreno1.200.000 m²**Unidades**412 lotes de 1.500 m²**Características**

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

Amenities

Campo de Golf 9 hoyos - Club House - Quincho con asador - Canchas de fútbol y tenis - Gimnasio - Sala Multiuso

- Edisur S.A. asume la comercialización de este emprendimiento, en el marco de su estrategia de “Desarrollista de Desarrollos en marcha”.
- Emprendimiento desarrollado y comercializado en diferentes etapas.

Etapas I:

- 75% de incremento en las operaciones, respecto de 2013.
- 100% de las unidades en condición de construcción inmediata.

Etapas II:

- Se lanzó en el segundo semestre del ejercicio, como consecuencia del éxito de la primera.
- Se comenzó la construcción del Club House y la pileta para sumar servicios y amenities a los propietarios.



SAN IGNACIO
Village



SAN IGNACIO VILLAGE

Categoría

Urbanización con vigilancia

Unidades495 lotes de 360 m² - Apto dúplex**Ubicación**

Zona Suroeste de la ciudad de Córdoba

Características

Ingreso de jerarquía - Infraestructura integral subterránea - Pavimentación - Vigilancia

Año de inicio

2014

Amenities

Salón de Usos Múltiples

Superficie del terreno291.051m²

- Emprendimiento estratégicamente ubicado a metros del campus de la Universidad Católica de Córdoba.
- El desarrollo y la comercialización se realiza por etapas.
- La comercialización de la primer etapa comenzó en el segundo semestre el ejercicio.
- 51% de las unidades comercializadas de la primer etapa.
- Al cierre del ejercicio se lanzó la segunda etapa, como consecuencia del éxito de la primera.
- Obras ejecutadas al cierre del ejercicio: Obra Vial y apertura de calles.



HECHOS RELEVANTES DEL EJERCICIO

- Junio - Entrega de la tercer casona de Casonas de Manantiales, espacios comunes y exteriores.
- Julio - Lanzamiento de Lomas de Manantiales, ubicado en un sector privilegiado de Manantiales Ciudad Nueva.
- Julio - Entrega de la segunda casona de Casonas del Sur II, sus espacios comunes y exteriores.
- 30 de octubre - Aprobación del Concejo Deliberante de la Ciudad de Córdoba ratificando el Convenio Urbanístico firmado entre Edisur y la Municipalidad de Córdoba por el cual se permite la modificación del fraccionamiento, uso y ocupación del suelo de 540 ha en un área que permite potenciar la continuidad de nuestro macro emprendimiento Manantiales.
- 31 de octubre - Recertificación de Normas ISO 9001:2008, que acredita por segunda vez el sistema de calidad de todas las áreas de la empresa, formalizando los procesos que mejoran la respuesta y satisfacción de nuestros clientes y aumentan la eficiencia de la empresa.
- 11 de noviembre - Cancelación del último pago por un millón de dólares de todas las Obligaciones Negociables emitidas hasta el momento.
- Noviembre - Lanzamiento de San Ignacio Village, ubicado sobre Ruta 5 en uno de los corredores con mayor potencial.
- 20 de diciembre – Presentación para validación GRI del primer reporte de Responsabilidad Social Empresaria para difundir el desempeño económico, social y ambiental.

PROYECCIONES FUTURAS

Los referentes del sector son cautelosos respecto de las expectativas vinculadas a la economía del año 2015, ya que la misma se encuentra fuertemente relacionada con el resultado electoral. En este sentido, no hay grandes perspectivas de cambio para el primer semestre de este año.

Aquí resulta importante diferenciar el mercado minorista de los desarrollistas. Mientras el mercado inmobiliario minorista no posee perspectivas de mejora a corto plazo, puesto que muchas de las decisiones de compra y venta individuales pueden postergarse. La situación es diferente para los desarrolladores e inversores, dado que se espera que en el mediano plazo la demanda volverá a tonificarse y con ello, los costos de obra en dólares serán más altos, mientras que los precios de venta tenderán a acomodarse a los de la región, en la medida que el país también se vaya normalizando.

Desde la empresa, y apostando a que la economía argentina en el mediano plazo cambiará su tendencia, se prevé mantener un ritmo constante de lanzamientos comerciales. Además, se están analizando nuevas tierras en zonas estratégicas, que permiten continuar diversificando nuestros productos, tanto en alcance como en profundidad.

Para finalizar, nos encontramos en un año con fuerte contenido político que tiene claras influencias en lo económico. Se distinguen dos fuerzas contrapuestas: una que se adelanta y comienza a hacer inversiones en la confianza de un futuro próximo más dinámico y por otro lado el aplazamiento de las decisiones de compra ante la incertidumbre existente.

No obstante, EDISUR S.A. tiene previsto el lanzamiento de nuevos proyectos adicionales al macro emprendimiento explicitado a partir de la concertación público privada. Hay un claro objetivo de lograr el casamiento entre la actividad desarrollista que venimos llevando adelante en cuanto a grandes loteos con distintas características y la construcción en esa misma superficie de distintos productos residenciales a través de una empresa especializada en la construcción de viviendas de diferente tipo y avanzar y especializarnos en lo que podríamos denominar la fabricación de viviendas. Creemos que es el camino excluyente para los próximos años de Edisur S.A. logrando con esa combinación de actividades, economías de escala importantes, volúmenes de producción muy superiores a los actuales, estabilización de los ingresos a través del tiempo y lograr el know how constructivo que nos dé la posibilidad de avanzar en otras ciudades de Argentina. Todo esto con la idea in mente de hacer nuestro más importante aporte social cual es facilitar el acceso a la vivienda propia a sectores socioeconómicos que actualmente se ven privados de este sueño, que tiene implicancias directas y concretas en el nivel de salud, de educación y de seguridad de nuestras familias.

El Directorio desea expresar su agradecimiento y satisfacción por la labor desempeñada por los asesores, empleados y demás colaboradores de la Sociedad.

EL DIRECTORIO

Córdoba, 9 de marzo de 2015.

ESTADOS CONTABLES

POR EL EJERCICIO ANUAL NUMERO 10 INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2014, EXPRESADO EN MONEDA HOMOGÉNEA (PESOS) DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2014, FECHA DE CIERRE DEL PRESENTE EJERCICIO.

DENOMINACIÓN DE LA ENTIDAD:	EDISUR S. A.
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 PÚBLICO DE COMERCIO:	Del Estatuto: Matrícula N° 5175-A del 28/11/2005 De las modificaciones: Matrícula N° 5175-A1 del 20/06/2006
INSCRIPCIÓN EN INSPECCIÓN DE PERSONAS JURÍDICAS:	Del Estatuto: Resolución N° 1423 / 2005 -B- De las modificaciones: Resolución N° 737 / 2006 -B-
FECHA DE VENCIMIENTO DEL CONTRATO SOCIAL:	28/11/2104

COMPOSICION DEL CAPITAL

ACCIONES				
<u>CANTIDAD</u>	<u>VALOR</u>	<u>VOTOS</u>	<u>SUSCRITO</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 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2013

Cifras expresadas en Pesos

	31/12/2014	31/12/2013	PASIVO	31/12/2014	31/12/2013
ACTIVO			PASIVO		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 1)	13.330.616,78	20.371.380,64	Deudas Comerciales (Nota 7)	36.749.661,60	22.264.504,83
Créditos por Ventas (Nota 2)	26.584.583,15	15.775.982,29	Remun. y Cargas Sociales (Nota 8)	2.611.141,66	1.372.222,12
Otros Créditos (Nota 3)	32.799.551,63	3.506.765,63	Cargas Fiscales (Nota 9)	8.668.556,55	2.937.557,59
Inversiones (Nota 4)	4.785.040,68	101.385,81	Anticipos de Clientes (Nota 10)	64.850.278,05	48.560.188,42
Bienes de Cambio (Nota 5)	126.654.672,54	77.474.583,84	Préstamos (Nota 11)	35.453.856,77	15.850.999,61
Otros Activos (Nota 6)	23.346.263,63	20.876.279,27	Otras Deudas (Nota 12)	25.651.645,84	11.732.337,85
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	227.500.728,41	138.106.377,48	TOTAL PASIVO CORRIENTE	173.985.140,47	102.717.810,42
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Créditos por Ventas (Nota 2)	34.103.934,48	27.278.309,51	Deudas Comerciales (Nota 7)	4.523.972,00	11.706.271,00
Otros Créditos (Nota 3)	0,00	19.401.488,76	Cargas Fiscales (Nota 9)	62.792.151,94	44.629.667,27
Inversiones (Nota 4, Anexo C)	291.740,51	309.009,00	Anticipos de Clientes (Nota 10)	36.588.641,02	15.163.416,77
Bienes de Cambio (Nota 5)	144.463.340,01	107.967.916,42	Préstamos (Nota 11)	34.440.416,31	33.189.079,12
Otros Activos (Nota 6)	40.479.594,70	20.708.468,78	Otras Deudas (Nota 12)	0,00	171.248,00
Bienes de Uso (Anexo A)	20.351.390,89	4.456.653,03	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	138.345.181,27	104.859.682,16
Activos Intangibles (Anexo B)	64.040,00	2.160,00	TOTAL PASIVO	312.330.321,74	207.577.492,58
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	239.754.040,59	180.124.005,50	PATRIMONIO NETO	154.924.447,26	110.652.890,40
TOTAL ACTIVO	467.254.769,00	318.230.382,98	(según estado correspondiente)	467.254.769,00	318.230.382,98
			TOTAL PASIVO + PN		

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
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

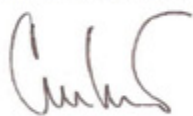
ESTADO DE RESULTADOS
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio anterior

Cifras Expresadas en Pesos

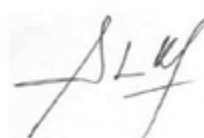
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Ingresos por Ventas	64.244.861,54	71.961.577,24
Costo de Ventas (Anexo F)	(54.741.261,85)	(41.469.513,67)
Resultado Bruto	<u><u>9.503.599,69</u></u>	<u><u>30.492.063,57</u></u>
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Valor Neto de Realización (Nota 15)	15.553.441,56	13.316.645,01
Gastos de Administración (Anexo H)	(2.701.363,55)	(1.641.429,09)
Gastos de Comercialización (Anexo H)	(14.650.722,10)	(8.330.966,59)
Resultados Financieros y por Tenencia		
Generados por Activos (Nota 13)	61.284.392,21	24.142.446,10
Generados por Pasivos (Nota 13)	(8.260.955,04)	(3.968.645,59)
Otros Ingresos y Egresos (Nota 14)	1.882.124,36	22.574.437,22
Resultado antes del Impuesto a las Ganancias	<u><u>62.610.517,13</u></u>	<u><u>76.584.550,63</u></u>
Impuesto a las Ganancias (Nota 20 b)	(18.338.960,27)	(22.189.508,92)
Resultado del ejercicio: Ganancia	<u><u>44.271.556,86</u></u>	<u><u>54.395.041,71</u></u>
Resultado por acción ordinaria		
Cantidad de Acciones	990.000	990.000
Resultado por Acción (Básico)	44,72	54,94

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
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 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2013****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 desarrollista 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;
- Fideicomiso Inmobiliario Santina Norte: Loteo Santina Norte
- Fideicomiso Edisur I
- Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village: Loteo San Ignacio Village.

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

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

Unidad de Medida

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

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

A partir del 22/04/2014, fecha en la cual se aprobó mediante Resolución N° 33/14 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba, la Resolución Técnica N° 39 y la Resolución MD N° 735 de la FACPCE, entendemos que, de acuerdo a la normativa técnica vigente, no se verifican las condiciones estipuladas en la Sección 3.1 de la RT 17 para determinar un contexto de inflación tal que lleve a calificar a la economía de altamente inflacionaria que disponga reanudar el proceso de reexpresión.

A la fecha de cierre de los presentes estados contables, la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el Índice de Precios Internos al por Mayor elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), no alcanza ni sobrepasa el 100%.

Principales criterios de valuación

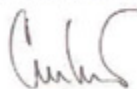
A continuación se indican los principales criterios de valuación utilizados por la Sociedad en la preparación de los Estados Contables:

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.

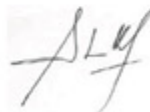
Activos y Pasivos en Moneda Extranjera: Han sido valuados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio, aplicable para la cancelación de los distintos tipos de operaciones, adicionando de corresponder, los intereses devengados a esa fecha.

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.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

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.

El inmueble ubicado en Av. Castro Barros al 1500 de la Ciudad de Córdoba, a su costo original.

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

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

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

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

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

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

Costos Financieros: De acuerdo a lo establecido en la sección 4.2.7.2 de la Resolución Técnica N° 17 de la FACPE, 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.

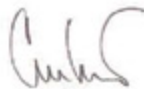
Impuesto a la ganancia mínima presunta: fue establecido por la Ley N° 25.063 con vigencia por el término de diez ejercicios anuales. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias, en función de que este último grava la utilidad impositiva del ejercicio, mientras que el impuesto a la ganancia 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.

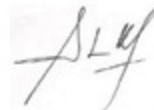
Información Comparativa: En virtud de las normas contables vigentes citadas anteriormente, la información se presenta en forma comparativa en dos columnas. En la primera se exponen los datos del ejercicio actual y en la segunda los correspondientes al ejercicio anterior finalizado el 31/12/2013.

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
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:

<u>NOTA N° 1:</u>	<u>DISPONIBILIDADES</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
	Caja	2.179.320,05	773.074,67
	Caja en Moneda Extranjera (Anexo G)	4.227.731,49	9.056.443,50
	Fondos a Rendir	30.500,00	14.000,00
	Bancos Cta. Cte.	96.885,92	2.991.180,67
	Depósitos pend. de acreditación	252.088,92	50.000,00
	Valores a depositar	5.037.896,37	6.932.146,34
	Valores en garantía	1.506.194,03	554.535,46
	TOTAL	<u>13.330.616,78</u>	<u>20.371.380,64</u>

<u>NOTA N° 2:</u>	<u>CREDITOS POR VENTAS</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Deudores por Ventas	14.675.431,87	12.531.907,40
	Deudores por Ventas en Mon. Extranjera (Anexo G)	1.274.461,51	1.203.058,37
	Deudores por Ventas a Plazo en Mon.Ext. (Anexo G)	7.561.785,70	0,00
	Deudores por Ventas a Plazo	<u>3.072.904,07</u>	<u>2.041.016,52</u>
	Subtotal Corrientes	26.584.583,15	15.775.982,29
	<u>No Corrientes:</u>		
	Deudores por Ventas a Plazo	11.418.577,39	4.082.033,05
	Deudores por Ventas a Plazo en Mon.Ext. (Anexo G)	<u>22.685.357,09</u>	<u>23.196.276,46</u>
	Subtotal No Corrientes	34.103.934,48	27.278.309,51
	TOTAL	<u>60.688.517,63</u>	<u>43.054.291,80</u>

<u>NOTA N° 3:</u>	<u>OTROS CREDITOS</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Deudores por Publicidad Revista Cálamo	365.769,89	377.161,41
	Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	1.167.361,87	1.080.878,73
	Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta - provisión del ejercicio	2.153.310,98	0,00
	Anticipos Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	0,00	615.811,28
	IVA Saldo a favor	3.437.663,01	0,00
	Retenciones y percepciones Imp. a las Ganancias	307.728,43	0,00
	Anticipos Imp. a las Ganancias	1.121.670,38	0,00
	Otros Créditos impositivos	609.371,66	380.525,17
	Soc. art. 33 Ley 19.550	128.137,86	160.222,91
	Operaciones con entes relacionados	13.708.407,26	0,00
	Intereses devengados a Cobrar	6.899.600,89	0,00
	Intereses pagados por adelantado	495.151,18	169.049,38
	Anticipos a Proveedores	529.945,39	243.563,42
	Créditos Varios	<u>1.875.432,83</u>	<u>479.553,33</u>
	Subtotal Corrientes	32.799.551,63	3.506.765,63
	<u>No Corrientes:</u>		
	Operaciones con entes relacionados	0,00	15.616.220,78
	Intereses devengados a Cobrar	<u>0,00</u>	<u>3.785.267,98</u>
	Subtotal No Corrientes	0,00	19.401.488,76
	TOTAL	<u>32.799.551,63</u>	<u>22.908.254,39</u>

Las operaciones con entes relacionados corresponden al "Contrato Plurilateral de Asistencia Financiera Recíproca" suscripto por diversos entes relacionados, el cual tiene por objeto otorgar financiamiento para los distintos proyectos inmobiliarios que se están llevando a cabo, con celeridad y a menor costo, estableciéndose en el mencionado Contrato la fecha de restitución del capital y de los intereses, el 30 de septiembre de 2015.

<u>NOTA N° 4:</u>	<u>INVERSIONES</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Cedines (Anexo G)	4.648.050,00	0,00
	Bonos Boncor 2017 (Anexo G)	128.877,72	98.835,22
	Intereses a Cobrar	<u>8.112,96</u>	<u>2.550,59</u>
	Subtotal Corrientes	4.785.040,68	101.385,81

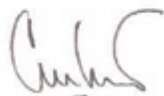
Véase mi informe de fecha 08 de marzo de 2015


 PABLO J. CENTENO
 Contador Público U.N.C.
 Matricula Nro. 10.08457.3
 C.P.C.E. Córdoba

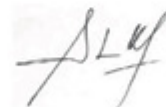

 RUBEN H. BECCACECE
 Presidente

<u>NOTA Nº 4:</u>	<u>INVERSIONES (Continuación)</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
	<u>No Corrientes:</u>		
	Bonos Boncor 2017 (Anexo G)	279.240,51	296.509,00
	Participación permanente en Sociedades (Anexo C)	<u>12.500,00</u>	<u>12.500,00</u>
	Subtotal No Corrientes	291.740,51	309.009,00
	TOTAL	<u>5.076.781,19</u>	<u>410.394,81</u>
<u>NOTA Nº 5:</u>	<u>BIENES DE CAMBIO</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Inmuebles	0,00	2.114.386,40
	Unidades terminadas y en curso:		
	Casonas del Sur II	30.214.119,17	29.609.763,92
	Terranova	162.057,37	684.643,56
	Altos de Manantiales	3.578.531,37	397.332,85
	Claros del Bosque	43.060.786,86	2.257.515,32
	Miradores de Manantiales	34.472.091,73	35.645.741,00
	Materiales de construcción	6.439.697,35	778.700,08
	Anticipos por compra de Materiales	5.102.423,43	4.573.492,32
	Otros bienes de cambio	<u>3.624.965,26</u>	<u>1.413.008,39</u>
	Subtotal Corrientes	126.654.672,54	77.474.583,84
	<u>No Corrientes:</u>		
	Anticipos por compra de Inmuebles	4.664.796,38	4.664.796,38
	Obras en curso:		
	Casonas del Sur II	11.709.766,18	5.145.547,71
	Claros del Bosque	0,00	10.708.942,12
	Miradores de Manantiales	29.418.120,20	17.383.384,84
	Lomas de Manantiales	40.415.446,31	0,00
	Terrenos para futuros proyectos	<u>58.255.210,94</u>	<u>70.065.245,37</u>
	Subtotal No Corrientes	144.463.340,01	107.967.916,42
	TOTAL	<u>271.118.012,55</u>	<u>185.442.500,26</u>
<u>NOTA Nº 6:</u>	<u>OTROS ACTIVOS</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Fideicomiso Inmobiliario Altos de Manantiales	5.733.988,85	7.070.185,08
	Fideicomiso Altos de la Cañada	<u>17.612.274,78</u>	<u>13.806.094,19</u>
	Subtotal Corrientes	23.346.263,63	20.876.279,27
	<u>No Corrientes:</u>		
	Fideicomiso Manantiales	591.917,69	509.245,69
	Fideicomiso Inmobiliario Santina Norte	12.694.354,06	13.059.400,93
	Fideicomiso Torres de Manantiales I	25.963.926,35	6.970.214,00
	Fideicomiso Altos de la Cañada	1.198.396,60	169.608,16
	Fideicomiso Edisur I	21.000,00	0,00
	Fideicomiso Inmobiliario San Ignacio Village	<u>10.000,00</u>	<u>0,00</u>
	Subtotal No Corrientes	40.479.594,70	20.708.468,78
	TOTAL	<u>63.825.858,33</u>	<u>41.584.748,05</u>
<u>NOTA Nº 7:</u>	<u>DEUDAS COMERCIALES</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Proveedores	8.289.629,84	1.707.926,71
	Valores Girados y diferidos a Pagar	24.267.204,21	16.320.918,56
	Provisión Proveedores	976.885,92	693.928,43
	Fondos de Reparación a Pagar	576.496,61	400.464,38
	Oblig. a Pagar por Compra de Inmuebles	2.343.487,02	2.094.321,03
	Oblig. a Pagar por Compra de Inmuebles en M.Ext. (Anexo G)	0,00	381.478,50
	Otras Deudas Comerciales	295.958,00	664.576,65
	Otras Deudas Comerciales en Mon. Extr. (Anexo G)	<u>0,00</u>	<u>890,57</u>
	Subtotal Corrientes	36.749.661,60	22.264.504,83

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



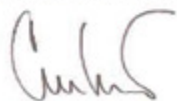
PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



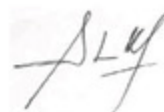
RUBEN H. BECCACECE
Presidente

<u>NOTA N° 7:</u>	<u>DEUDAS COMERCIALES (Continuación)</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
	<u>No Corrientes:</u>		
	Obligaciones a Pagar por Compra de Inmuebles	3.900.000,00	10.502.460,00
	Otras Deudas Comerciales	<u>623.972,00</u>	<u>1.203.811,00</u>
	Subtotal No Corrientes	4.523.972,00	11.706.271,00
	TOTAL	<u>41.273.633,60</u>	<u>33.970.775,83</u>
<u>NOTA N° 8:</u>	<u>REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES</u>		
	Remuneraciones a Pagar	940.062,24	494.789,87
	Aportes y Contribuciones a Pagar	<u>1.671.079,42</u>	<u>877.432,25</u>
	TOTAL	<u>2.611.141,66</u>	<u>1.372.222,12</u>
<u>NOTA N° 9:</u>	<u>CARGAS FISCALES</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Provisión impuesto a las ganancias	0,00	3.516.938,27
	Pago a cuenta IGMP	0,00	(1.844.758,72)
	Retenciones y percepciones Imp. a las Ganancias	0,00	(222.326,61)
	Provisión Impuesto a la ganancia Mínima Presunta	2.153.310,98	0,00
	Retenciones a Depositar	516.690,38	26.637,49
	Tasa Comercio e Industria Munic. Cba. a Pagar	520.258,80	49.680,86
	Imp. Inmobiliarios a Pagar	2.378.669,93	695.844,39
	Imp. Automotores a pagar	29.568,41	1.920,25
	Plan de Pago Ing. Brutos a Pagar	199.351,57	419.365,26
	Plan de Pago Com. e Ind. a Pagar	356.809,22	55.467,20
	Plan de pago Imp. Inmob. Munic. a pagar	283.887,40	238.789,20
	Imp. s/ los Ingresos Brutos a Pagar	1.200.245,46	0,00
	Intereses impositivos devengados a pagar	<u>1.029.764,40</u>	<u>0,00</u>
	Subtotal Corrientes	8.668.556,55	2.937.557,59
	<u>No Corrientes:</u>		
	Plan de pago Imp. Inmob. Munic. a pagar	0,00	176.475,60
	Pasivo por impuesto diferido (Nota N° 20)	<u>62.792.151,94</u>	<u>44.453.191,67</u>
	Subtotal No Corrientes	62.792.151,94	44.629.667,27
	TOTAL	<u>71.460.708,49</u>	<u>47.567.224,86</u>
<u>NOTA N° 10:</u>	<u>ANTICIPOS DE CLIENTES</u>		
	<u>Corrientes:</u>		
	Anticipos recibidos por unidades Casonas del Sur II	8.573.990,56	11.455.548,61
	Anticipos y Reservas recibidas por ventas de lotes:		
	Terranova	0,00	264.640,74
	Altos de Manantiales	0,00	1.321.637,72
	Claros del Bosque	37.012.917,27	565.990,04
	Miradores de Manantiales	17.906.529,22	33.982.043,31
	Diversos / Señas recibidas	<u>1.356.841,00</u>	<u>970.328,00</u>
	Subtotal Corrientes	64.850.278,05	48.560.188,42
	<u>No Corrientes:</u>		
	Anticipos recibidos por unidades Casonas del Sur II	0,00	0,00
	Anticipos y Reservas recibidas por ventas de lotes:		
	Claros del Bosque	0,00	10.401.532,66
	Miradores de Manantiales	14.914.483,67	4.761.884,11
	Lomas de Manantiales	<u>21.674.157,35</u>	<u>0,00</u>
	Subtotal No Corrientes	36.588.641,02	15.163.416,77
	TOTAL	<u>101.438.919,07</u>	<u>63.723.605,19</u>

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

<u>NOTA N° 11: PRESTAMOS</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>Corrientes:</u>		
Otras Obligaciones a Pagar	1.533.421,35	0,00
Adelantos en Clas. Ctes. Bancarias	3.134.203,25	692.089,83
Préstamo Banco de Córdoba	160.000,00	90.000,00
Préstamo Banco Roela	1.400.000,00	0,00
Préstamo Banco Nación Argentina	633.332,99	275.000,00
Obligaciones Negociables en Mon.Extr. (Nota N° 17-a y Anexo G)	0,00	8.477.300,00
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-b)	3.498.000,00	920.461,11
Préstamo hipotecario Banco Hipotecario (Nota N° 17-c)	13.990.000,00	0,00
Préstamo hipotecario Banco Credicoop (Nota N° 17-d)	503.452,21	430.976,45
Préstamo hipotecario Banco Nación Argentina (Nota N° 17-e)	7.742.040,81	2.844.081,63
Préstamo hipotecario Banco Patagonia (Nota N° 17-f)	1.125.000,00	1.500.000,00
Préstamos prendarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-g)	541.200,00	0,00
Leasing Banco Macro (Nota N° 19-a)	103.602,24	248.643,84
Leasings Banco Francés (Nota N° 19-b)	145.043,05	0,00
Intereses a Pagar bancarios	778.740,28	277.686,79
Intereses a Pagar por O.N. en Mon. Extranjera (Anexo G)	0,00	94.759,96
Intereses a Pagar por préstamos financieros	165.820,59	0,00
Subtotal Corrientes	35.453.856,77	15.850.999,61
<u>No Corrientes:</u>		
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-b)	11.227.200,00	1.375.200,00
Préstamo hipotecario Banco Hipotecario (Nota N° 17-c)	0,00	12.210.000,00
Préstamo hipotecario Banco Credicoop (Nota N° 17-d)	257.717,13	736.379,08
Préstamo hipotecario Banco Nación Argentina (Nota N° 17-e)	19.753.877,43	17.495.918,37
Préstamo hipotecario Banco Patagonia (Nota N° 17-f)	0,00	1.125.000,00
Préstamos prendarios Banco de Córdoba (Nota N° 17-g)	2.708.800,00	0,00
Leasing Banco Macro (Nota N° 19-a)	0,00	103.601,60
Leasings Banco Francés (Nota N° 19-b)	492.821,75	0,00
Intereses a Pagar por préstamos financieros	0,00	142.980,07
Subtotal No Corrientes	34.440.416,31	33.189.079,12
TOTAL	69.894.273,08	49.040.078,73

Obligaciones Negociables 2011

Durante el ejercicio 2011 se produjo una nueva emisión de Obligaciones Negociables, autorizada mediante Resolución de Presidencia N° 10/2011 de la Bolsa de Comercio de Córdoba del 24/10/2011, cuyas características principales se detallan a continuación.

CONDICIONES GENERALES DE LA EMISION DE OBLIGACIONES GENERALES:

Monto: El monto total de la emisión global asciende a dólares estadounidenses dos millones (US\$ 2.000.000).

Títulos de Deuda: Obligaciones Negociables Simples, no subordinadas ni convertibles en acciones, nominativas, emitidas bajo el régimen de la Ley N°23.576 y el decreto N°1087/93.

Plazo: Treinta y seis (36) meses a partir de la fecha de finalización del período de suscripción.

Destino de los Fondos: Los fondos netos provenientes de la colocación de Obligaciones Negociables serán utilizados para capital de trabajo en el país y para refinanciar pasivos, 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.

Período de suscripción: Se realizó entre el 7 y el 11 de noviembre de 2011.

Forma y denominación de los Títulos: Se emitió un certificado global permanente y definitivo que fue entregado en custodia a la Caja de Valores S.A. con anterioridad al inicio del período de suscripción.

Amortización: El sistema de amortización de las Obligaciones Negociables será: 10% a los doce (12) meses, 10% a los dieciocho (18) meses, 15% a los veinticuatro (24) meses, 15% a los treinta (30) meses y el 50% restante a los 36 meses. Todos los plazos contados a partir de la fecha de finalización del período de suscripción. 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.

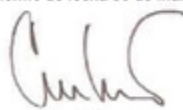
Intereses: La tasa de interés es un porcentaje fijo del ocho por ciento (8%) nominal anual. Los intereses se devengan a partir de finalizado el período de suscripción de las O.N.

Pago de intereses: Los servicios de interés correspondientes a las O.N. serán pagados semestralmente a partir de finalizado el período de suscripción.

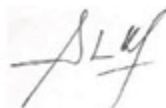
Aplicación de los fondos: El importe de US\$ 2.000.000 obtenido de la colocación de las Obligaciones Negociables se encontraba al cierre íntegramente aplicado por la Sociedad al destino especificado.

Situación al cierre del ejercicio: se cumplimentó en tiempo y forma con las obligaciones, encontrándose canceladas en su totalidad.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matricula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

NOTA N° 11: PRESTAMOS (Continuación)**Obligaciones Negociables 2011 (Continuación)**

Garantía: El pago de las Obligaciones Negociables, como así también los intereses, están garantizados mediante la constitución de derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de los tenedores de las O.N., sobre el inmueble descrito en Nota N° 17-a).

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 \$ 7.912.869,36.

NOTA N° 12: OTRAS DEUDAS	31/12/2014	31/12/2013
Corrientes:		
Expensas a Pagar	198.851,11	44.237,72
Acciones a integrar	55.626,00	17.070,00
Amojonado a Pagar	126.524,70	107.199,70
Fondos de Reserva a Pagar	187.609,60	111.301,30
Fideicomiso Altos de la Cañada - fondos provenientes de operaciones concertadas por el Fideicomiso del cual Edisur S.A. es fiduciante-beneficiario	24.165.876,93	11.452.529,13
Fid. Inmob. San Ignacio Village	917.157,50	0,00
Subtotal Corrientes	25.651.645,84	11.732.337,85
No Corrientes:		
Fondos de Reserva a Pagar	0,00	132.692,00
Acciones a integrar	0,00	38.556,00
Subtotal No Corrientes	0,00	171.248,00
TOTAL	25.651.645,84	11.903.585,85

NOTA N° 13: RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA**Generados por Activos**

Rdo. por valuación de Bs. de Cbio. al Costo de Reposición	48.430.118,73	20.745.654,81
Intereses ganados por préstamos financieros	4.211.388,98	2.382.698,18
Intereses ganados por ventas a plazo	636.859,49	124.307,71
Diferencias de Cambio S/ Ctas. de Activo	10.331.030,58	2.019.515,14
Comisiones y Gastos Bancarios	(912.135,51)	(440.811,57)
Imp. a los Deb. y Cred. Bancarios	(1.412.870,06)	(688.918,17)
Subtotal Generados por Activos	61.284.392,21	24.142.446,10

Generados por Pasivos

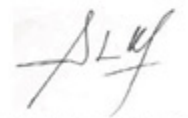
Intereses perdidos por Prestamos Financieros	(1.821.165,69)	(499.512,02)
Intereses Bancarios	(4.399.387,96)	(2.830.011,34)
Intereses Impositivos	(1.881.267,67)	(527.013,69)
Diferencias de Cambio S/ Ctas. de Pasivo	(159.133,72)	(112.108,54)
Subtotal Generados por Pasivos	(8.260.955,04)	(3.968.645,59)
TOTAL	53.023.437,17	20.173.800,51

NOTA N° 14: OTROS INGRESOS Y EGRESOS

Resultado Revista Cálamo	(227.486,36)	4.953,09
Ingresos Varios	111.438,87	320.484,58
Resultado por venta bienes de uso	7.529,41	343.891,42
Alquileres cobrados	191.160,00	162.750,00
Comisiones ganadas	212.655,60	0,00
Otros egresos	(1.049.749,00)	(2.325,00)
Participación en Rdo. Contable de Fideicomisos (Nota N° 18)		
Manantiales	108.377,67	219.024,29
Inmobiliario Altos de Manantiales	0,00	0,00
Inmobiliario Santina Norte	(365.046,87)	7.719.564,65
Altos de la Cañada	3.806.180,59	13.806.094,19
Inmobiliario San Ignacio Village	(912.935,55)	0,00
TOTAL	1.882.124,38	22.574.437,22

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015


PABLO J. CENTENO
 Contador Público U.N.C.
 Matrícula Nro. 10.08457.3
 C.P.C.E. Córdoba


RUBEN H. BECCACECE
 Presidente

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

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

Resultado Valuación Bienes de Cambio al V.N.R.	15.553.441,56	13.316.645,01
	<u>15.553.441,56</u>	<u>13.316.645,01</u>

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

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

Plazo	Créditos (por Ventas y otros Cred.)	Deudas Comerciales	Remunerac. y cargas sociales	Cargas Fiscales	Anticipos de Clientes	Préstamos	Otras Deudas
De plazo vencido	0,00	3.998.012,97	0,00	310.399,47	0,00	204.081,63	0,00
Sin plazo establ.	32.433.781,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A vencer:							
En el 1er. trim.	19.509.369,40	23.500.415,36	2.611.141,66	6.078.049,50	16.212.569,51	8.973.411,61	6.412.911,46
En el 2do. trim.	0,00	7.089.013,82	0,00	2.195.576,78	16.212.569,51	4.599.860,12	6.412.911,46
En el 3er. trim.	3.093.706,12	2.162.219,45	0,00	42.264,30	16.212.569,51	18.100.425,51	6.412.911,46
En el 4to. trim.	4.347.277,52	0,00	0,00	42.266,50	16.212.569,51	3.576.077,84	6.412.911,46
De 1 a 2 años	15.347.728,55	0,00	0,00	0,00	0,00	14.046.555,99	0,00
De 2 a 3 años	10.377.010,14	623.972,00	0,00	0,00	14.914.483,67	13.329.961,89	0,00
Más de 3 años	8.379.195,79	3.900.000,00	0,00	62.792.151,94	21.674.157,35	7.063.898,49	0,00
TOTALES	93.488.069,26	41.273.633,60	2.611.141,66	71.460.708,49	101.438.919,07	69.894.273,08	25.651.645,84

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

	Moneda	Capital	Tasa Anual
Operaciones con entes relacionados	Pesos	13.708.407,26	12,7%

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

	Moneda	Capital	Tasa Anual
Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba	Pesos	14.725.200,00	entre 15,25% y 19,25%
Préstamos prendarios Banco de Córdoba	Pesos	3.250.000,00	19,5 %
Préstamo Banco de Córdoba	Pesos	160.000,00	25 %
Préstamo hipotecario Banco Hipotecario	Pesos	13.990.000,00	30,96%
Préstamo hipotecario Banco Credicoop	Pesos	761.169,34	16,3%
Préstamo hipotecario Banco Nación Argentina	Pesos	27.495.918,24	15% y 15,25%
Préstamo Banco Patagonia	Pesos	1.125.000,00	24,07%
Préstamo Banco Nación Argentina	Pesos	633.332,99	23%
Préstamo Banco Roela	Pesos	1.400.000,00	36,38%
Adelantos en Clas. Clés. Bancarias	Pesos	3.134.203,25	37,97% promedio
Leasing Banco Macro	Pesos	103.602,24	20,41%
Leasings Banco Francés	Pesos	637.864,80	15,25% y 17,5%

No hay activos ni pasivos sujetos a cláusulas de ajuste.

NOTA N° 17: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

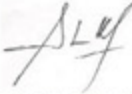
Los bienes inmuebles de propiedad de la Sociedad con disponibilidad restringida con motivo de garantizar deudas hipotecarias son los que se describen a continuación:

a) Obligaciones Negociables en Moneda Extranjera

El pago de las Obligaciones Negociables emitidas en 2011, como así también los intereses, están garantizados mediante la constitución de derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de los tenedores de las O.N., sobre el siguiente inmueble: Un lote de terreno ubicado en "Las Playas", suburbios Sudoeste del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital de esta Provincia, designado, conforme al plano confeccionado por la Dirección Nacional de Vialidad Expediente 141-M-72 como lote cincuenta y tres, y que, según escritura de compraventa N° 150 A labrada por ante escribano titular del registro N° 282 de la ciudad de Córdoba con fecha 24 de agosto de 2006, tiene una superficie total de seis hectáreas cinco mil novecientos cuarenta y ocho metros cuadrados (6 has. 5.948 m²). Se inscribe en el registro General de Propiedad bajo la matrícula 1251164 (11) y se designa catastralmente como C 30-S 19-M 001-P 053. Conforme tasación practicada por inmobiliaria Juárez Beltrán S.A. de fecha 27 de julio de 2011, el inmueble tiene un valor de venta total de US\$ 2.002.261.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015


PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba


RUBEN H. BECCACECE
Presidente

NOTA Nº 17: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (Continuación)**a) Obligaciones Negociables en Moneda Extranjera (Continuación)**

Al cierre del presente ejercicio el saldo de la deuda hipotecaria ha sido totalmente cancelado. La escritura mediante la cual se declara cancelada la obligación hipotecaria se encuentra en trámite.

b) Préstamos hipotecarios Banco de Córdoba

b.1) Según consta en Escritura número 70 celebrada el 10 de Junio de 2011 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 \$4.000.000,00, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado, siendo los bienes hipotecados: 8 fracciones de terreno ubicadas en Suburbios Sud del municipio de la Ciudad de Córdoba, Departamento Capital, inscriptos en las matrículas números 1.299.272 (lote treinta), 1.299.276 (lote treinta y dos), 1.273.040 (lote veintidós), 1.273.041 (lote veintitrés), 1.273.042 (lote veinticuatro), 1.273.043 (lote veinticinco), 1.258.959 (lote ciento setenta) y 1.258.963 (lote ciento setenta y cuatro) respectivamente, todas del Departamento Capital (11). El monto de la hipoteca constituida es de \$4.000.000,00 por capital, con más sus intereses y accesorios legales y convencionales de conformidad con lo dispuesto en el artículo número 3111 del Código Civil.

Al cierre del presente ejercicio el saldo de la deuda hipotecaria había sido totalmente cancelado. Con fecha 27/03/2014 se celebró la escritura número 63 ante Escribano Público Mario Moyano Centeno mediante la cual se declara cancelada la obligación hipotecaria sobre los lotes treinta y treinta y dos, inscriptos en las matrículas número 1.299.272 y número 1.299.276, subsistiendo la garantía hipotecaria constituida sobre los restantes seis inmuebles detallados en el párrafo anterior.

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

El saldo de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$4.98.831,40, resultando corriente \$1.629.591,08 (\$1.665.600,00 de capital y \$29.991,08 de intereses) y \$3.059.600,00 no corriente.

b.3) Según consta en Escritura número 93 "A" celebrada el 12 de junio de 2014 ante Escribano Público Mario Moyano Centeno, titular del Registro Notarial número 200, Edisur S.A. celebró un contrato de apertura de crédito con el Banco de Córdoba S.A. por hasta la suma de \$10.000.000, con un desembolso inicial de \$1.000.000, y el saldo en dos desembolsos de \$4.500.000 que se realizarán de acuerdo al cronograma de avance de obra, el cual se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca en primer grado, siendo los bienes hipotecados tres fracciones de terreno ubicados en Pueblo Alberdi, Departamento Capital a saber: a) LOTE 37 con una superficie total de 580,35 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.458.282/2 (nomenclatura catastral C06-S07 - Mza.013-P037.2); b) LOTE 36 con una superficie total de 282,70 metros cuadrados, propiedad número 1101-2.458.281/4 (nomenclatura catastral C06-S07 - Mza.013-P036); c) LOTE 35 con una superficie total de 2.385 metros cuadrados, propiedad número 1101.2.458.280/6 (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.

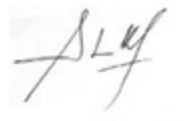
El saldo de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$10.085.880,13, resultando corriente \$1.918.280,13 (\$1.823.400 de capital y \$85.880,13 de intereses) y \$8.167.600,00 no corriente.

c) Préstamos hipotecarios Banco Hipotecario

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015


PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba


RUBEN H. BECCACECE
Presidente

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

El saldo de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$14.227.365,46 resultando corriente en su totalidad (\$13.990.000,00 de capital y \$237.365,46 de intereses)

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

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

d) Préstamo hipotecario Banco Credicoop

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

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

El saldo de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$761.169,34, resultando corriente \$503.792,13 (correspondiendo \$503.452,21 a capital y \$339,92 a intereses) y \$257.717,13 no corriente.

e) Préstamo hipotecario del Banco Nación Argentina

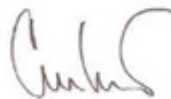
e.1) Según consta en Escritura número 394 celebrada el 16 de noviembre de 2012 ante Escribano Luis E. Velez Funes, autorizante del Registro Notarial número 202, Edisur S.A. tomó un préstamo hipotecario otorgado por el Banco de la Nación Argentina por la suma de \$11.000.000,00, el cual se encuentra garantizado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

El saldo de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$9.087.310,21, resultando corriente \$2.707.310,21 (\$2.640.000,00 de capital y \$58.978,08 de intereses) y \$5.720.000,00 no corriente.

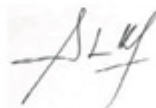
e.2) Según consta en Escritura número 615 "A" celebrada el 27 de diciembre de 2013 ante Escribano Público Luis Velez Funes, titular del Registro Notarial número 202, Edisur S.A. celebró un contrato de préstamo con el Banco Nación por un total de \$20.000.000,00 con un desembolso inicial de \$10.000.000,00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

El saldo de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$19.942.699,08, resultando \$5.248.791,65 corriente (\$5.102.040,81 de capital y \$146.750,84 de intereses) y \$14.693.877,43 no corriente.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

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

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.

El saldo de la deuda hipotecaria ascendía al cierre del ejercicio a \$1.130.193,06 resultando en su totalidad corriente (\$1.125.000 de capital y \$5.193,06 de intereses).

g) Préstamos prendarios Banco Córdoba

Según consta en contrato N° CVF-25 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 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 la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$1.358.654,79, resultando corriente \$233.654,79 (\$225.000 de capital y \$8.654,79 de intereses) y no corrientes \$1.125.000.

Según consta en contrato N° CVF-24 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 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 la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$1.358.654,79, resultando corriente \$233.654,79 (\$225.000 de capital y \$8.654,79 de intereses) y no corrientes \$1.125.000.

Según consta en contrato N° CVF-26 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 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 la deuda prendaria ascendía al cierre del ejercicio a \$458.800, resultando corriente \$94.726,03 (\$91.200 de capital y \$3.526,03 de intereses) y no corrientes \$458.800.

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 a los Fideicomisos Manantiales, Inmobiliario Altos de Manantiales, Inmobiliario Santina Norte y Altos de la Cañada, 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.

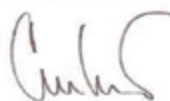
NOTA N° 19: CONTRATOS DE LEASING**a) Banco Macro**

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

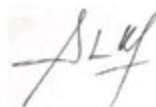
En los presentes estados contables se expusieron los bienes recibidos en leasing en el activo, dentro del rubro Bienes de Uso, en tanto que las cuotas pendientes a la fecha de cierre se expusieron en el pasivo en el rubro Préstamos.

Los cánones pendientes al cierre de los presentes estados contables son 5, siendo el saldo de capital de los mismos de \$103.602,24, resultando corriente en su totalidad.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

NOTA N° 19: CONTRATOS DE LEASING (Continuación)**b.1) Banco Francés**

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 Grúas 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 39, siendo el saldo de capital de los mismos de \$266.785,15 (\$65.229,77 corrientes y \$201.555,38 no corrientes)

b.2) Banco Francés

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 42, valuados en \$371.079,68, (\$79.813,28 corrientes y \$291.266,40 no corrientes)

NOTA N° 20**IMPUESTO DIFERIDO****a) Composición del Impuesto Diferido**

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Activo impositivo diferido		
Quebrantos en Impuesto a las Ganancias	4.383.699,27	0,00
Inversiones pendientes de realizar	807.068,13	401.708,41
Subtotal activo impositivo diferido	5.190.767,40	401.708,41
Pasivo impositivo diferido		
Diferencias temporarias de valuación de activos	67.982.919,34	44.854.900,08
Subtotal pasivo impositivo diferido	67.982.919,34	44.854.900,08
Total impuesto diferido neto (pasivo)	62.792.151,94	44.453.191,67

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>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Resultado contable del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	62.610.517,13	76.584.550,63
Diferencias permanentes	(10.213.487,80)	(13.185.953,73)
Resultado contable neto de diferencias permanentes	52.397.029,33	63.398.596,90
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Cargo a resultados por Impuesto a las ganancias	18.338.960,27	22.189.508,92

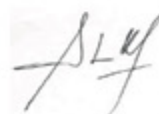
c) Conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el impuesto determinado del ejercicio a los fines fiscales:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Provisión impuesto a las ganancias	0,00	3.516.938,27
Variación neta del impuesto diferido	18.338.960,27	18.672.570,65
Total impuesto a las ganancias	18.338.960,27	22.189.508,92

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

NOTA N° 21: OPERACIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Los saldos que al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 se mantenían con partes relacionadas eran los siguientes:

PARTE RELACIONADA	CRÉDITOS POR VENTAS		OTROS CRÉDITOS		DEUDAS COMERCIALES		OTROS PASIVOS	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Casonas del Suquia S.A.			484.810,05	303.008,88	0,00			
Colinas del Parque S.A.	132.026,98	45.871,16	638.216,48	565.580,01	0,00			
Cordoba Property Dev. S.A.			128.137,86	160.222,91	0,00			
Desarrollos del Norte S.A.	294.613,83	97.503,52	3.271.649,38	7.418.150,80	0,00			
Desarrollos Urbanos S.A.	144.883,04	59.800,02	1.307.868,37	436.780,18	0,00	7.296,65	563,42	
Fid. Altos de la Cañada	33.307,63				0,00			
Fid. Altos de Manantiales	212.708,10	552.886,63			0,00			
Fid. Housing Manantiales I		6.123.049,57			0,00			
Fid. Inm. Santina Norte	565.452,01	255.586,82	352.774,01	68.212,28	0,00	17.440,85	7.249,24	
Fid. Manantiales	2.368.134,47	1.805.240,61			0,00			
Fid. Torres de Manantiales	14.519,96	5.474,04			0,00			
Fiduciaria del Sur S.A.	13.484,10	30.031,76	76.143,47	30.788,88	0,00	26.418,38	128.374,84	
Grupo Edisur S.A.			49.494,50	9.054,82	0,00		466,98	
Jardines del Sur S.A.	82.185,42	29.483,67	788.220,90	341.531,90	0,00			
Lake View S.A.	1.490,00		111.164,34	74.093,53	0,00			
Torres del Parque S.A.	5.960,00	1.490,00	1.077.102,09	176.814,55	0,00	8.702,96		
Urbanizaciones Residenciales S.A.	546.747,23	220.940,88	4.379.601,62	7.787.486,69	0,00			
	4.415.512,72	9.227.360,68	12.665.181,07	17.431.725,43	0,00	35.121,34	153.579,32	131.302,21

Las operaciones al 31 de diciembre de 2014 con partes relacionadas eran las siguientes:

PARTE RELACIONADA	VENTAS GRAVADAS EN IVA	INTERESES GANADOS	VENTA DE PUBLICIDAD	ALQUILERES DE RENT	ALQUILERES	GASTOS DE OFICINA	OS. VARIOS DE COMERC.	OTROS INT FINANCIEROS
	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
Casonas del Suquia S.A.		13.002,37						
Colinas del Parque S.A.		823.870,00	24.840,00	17.880,00	7.500,00	3.750,00	3.750,00	
Cordoba Property Dev. S.A.				17.880,00				
Desarrollos del Norte S.A.	2.728,50	762.915,29	33.320,00	18.370,00				
Desarrollos Urbanos S.A.		279.424,21		18.370,00				7.296,65
Fid. Altos de la Cañada	376.821,39							
Fid. Altos de Manantiales	490.449,70							
Fid. Housing Manantiales	74.929,20	602.277,93						
Fid. Inm. Santina Norte	125.505,00	885.438,60	24.840,00					10.191,61
Fid. Manantiales	4.286.645,87							
Fid. Torres de Manantiales	30.070,00							
Fiduciaria del Sur S.A.		4.469,44		17.880,00				4.885,29
Grupo Edisur S.A.		2.242,94						466,98
Jardines del Sur S.A.		204.042,44	24.840,00	17.880,00				
Lake View S.A.		16.396,81		3.890,00				
Torres del Parque S.A.		31.028,01		17.880,00		6.911,42		
Urbanizaciones Residenciales S.A.	504.262,99	1.033.098,28	24.840,00	17.880,00				
	5.870.803,65	3.170.404,32	132.480,00	149.910,00	7.500,00	10.661,42	3.750,00	22.840,53

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

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

	31/12/2014	31/12/2013
Ventas Netas	64.244.861,54	71.961.577,24
Costo de ventas a valores de reposición	(43.946.803,27)	(34.748.256,19)
Margen Bruto	<u>20.298.058,27</u>	<u>37.213.321,05</u>

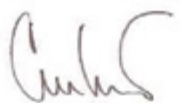
NOTA N° 23: GARANTIAS OTORGADAS

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 SA participa, por las operaciones de créditos otorgados por dicho banco a los mismos.

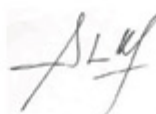
Al 31/12/2014 existían 26 operaciones concretadas, cuyo saldo de capital a esa fecha era de \$3.092.161,68.

Asimismo, estas operaciones concertadas con esta modalidad de financiación, se efectúan con carácter suspensivo al cumplimiento por parte del cliente de su obligación para con el Banco.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

NOTA N° 24: AJUSTE DE RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES

De acuerdo a lo expuesto en "Bases de preparación de Estados Contables - Impuesto a las Ganancias", la Sociedad determina a partir del ejercicio 2013 el cargo por impuesto a las ganancias mediante el método del impuesto diferido, criterio que difiere del aplicado anteriormente. Este cambio de criterio generó un resultado, el cual ha sido reconocido como ajuste de resultados de ejercicios anteriores, de acuerdo a lo expresado en "Información comparativa", según el siguiente detalle:

<u>Ejercicio:</u>	<u>A.R.E.A.</u>
2012 y anteriores	<u>(19.630.549,78)</u>
Total	<u>(19.630.549,78)</u>

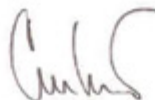
Asimismo, conforme a lo expresado en "Bases de preparación de Estados Contables - Criterios de Valuación de Bienes de Cambio", la Sociedad ha valuado -a partir del presente ejercicio- determinados Bienes de Cambio a su costo de reposición, criterio que difiere del aplicado anteriormente. Este cambio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

<u>Ejercicio:</u>	<u>Ajuste Valuac.</u>	<u>Pasivo por</u>	<u>A.R.E.A.</u>
	<u>Bs.Cambio</u>	<u>Impuesto Diferido</u>	
2012 y anteriores	17.571.632,10	(6.150.071,24)	11.421.560,86
2013	20.745.654,81	(7.260.979,18)	13.484.675,63
Total	<u>38.317.286,91</u>	<u>(13.411.050,42)</u>	<u>24.906.236,49</u>

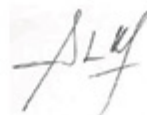
NOTA N° 25: HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DE EJERCICIO

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.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.06457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

EDISUR S.A.

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

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras expresadas en Pesos

RUBROS	Aportes de los Propietarios			Resultados Acumulados					TOTAL AL 31/12/2014	TOTAL AL 31/12/2013
	Capital Suscripto	Ajustes del Capital	Total	Ganancias Reservadas			Resultados no Asignados	Total		
				Reserva Legal	Reserva Facultativa	Total				
Saldo al inicio del ejercicio	9.900.000,00	0,00	9.900.000,00	100.000,00	27.355.804,87	27.455.804,87	48.390.849,04	75.846.653,91	85.746.653,91	64.466.837,61
Modificación de saldos (Nota N°24)							24.906.236,49	24.906.236,49	24.906.236,49	(8.208.988,92)
Saldo al inicio del ejercicio modificados	9.900.000,00	0,00	9.900.000,00	100.000,00	27.355.804,87	27.455.804,87	73.297.085,53	100.752.890,40	110.652.890,40	56.257.848,69
Constitución de Reserva Legal (1)				1.880.000,00		1.880.000,00	(1.880.000,00)	0,00		
Asignación de Resultados (1)					46.510.849,04	46.510.849,04	(46.510.849,04)	0,00		
Resultado del ejercicio: Ganancia							44.271.556,86	44.271.556,86	44.271.556,86	54.395.041,71
Saldo al cierre del ejercicio	9.900.000,00	0,00	9.900.000,00	1.980.000,00	73.866.653,91	75.846.653,91	69.177.793,35	145.024.447,26	154.924.447,26	110.652.890,40

(1) Según Acta de Asamblea General Ordinaria del 16/04/2014.

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
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

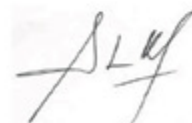
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio anterior
 Cifras expresadas en Pesos

VARIACIONES DEL EFECTIVO	31/12/2014	31/12/2013
Efectivo al Inicio	<u>20.371.380,64</u>	<u>9.083.634,90</u>
Efectivo al cierre (Nota N° 1)	<u>13.330.616,78</u>	<u>20.371.380,64</u>
Aumento (Disminución) neta del Efectivo	<u>(7.040.763,86)</u>	<u>11.287.745,74</u>
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO		
ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Resultado del ejercicio: Ganancia	44.271.556,86	54.395.041,71
Mas (Menos): Intereses sobre deudas devengados en el ejercicio e Impuesto a las Ganancias devengado en el ejercicio	17.398.127,83 18.338.960,27	9.858.216,99 22.189.508,92
Variación por diferencia de cotización de Obligaciones Negociables	2.429.200,00	2.460.200,00
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:		
Depreciación de Bienes de Uso	1.387.512,47	503.324,51
Amortización de Activos Intangibles	16.370,00	720,00
Cambios en Activos y Pasivos Operativos:		
(Aumento) Disminución en Créditos por Ventas	(17.634.225,83)	(35.358.953,66)
(Aumento) Disminución en Otros Créditos	(11.799.110,76)	(2.034.321,97)
(Aumento) Disminución en Bienes de Cambio	(85.675.512,29)	(47.141.735,47)
Aumento (Disminución) en Deudas Comerciales	7.302.857,77	14.980.889,16
Aumento (Disminución) en Remun. y Cs. Sociales	1.238.919,54	648.657,29
Aumento (Disminución) en Cargas Fiscales	8.041.697,23	(1.570.420,83)
Aumento (Disminución) en Anticipos de Clientes	37.715.313,88	15.012.655,26
Aumento (Disminución) en Otras Deudas	15.281.481,34	11.585.042,97
Impuesto a las Ganancias Pagado	(3.516.938,27)	0,00
Sub-Total	<u>(47.641.634,92)</u>	<u>(43.374.142,74)</u>
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades operativas	<u>34.796.210,04</u>	<u>45.528.824,88</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisición de Bienes de Uso y Activos Intangibles	(17.376.500,33)	(1.064.963,30)
Ventas netas de Bienes de Uso	16.000,00	2.523,08
Inversión en Fideicomisos	(22.241.110,28)	(27.709.946,52)
Participación en Sociedades	0,00	0,00
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>(39.601.610,61)</u>	<u>(28.772.386,74)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Toma de (pago de) Endeudamiento Bancario y Financiero	27.368.938,95	11.167.284,86
Emisión (Pago de amortización/rescate) de Obligac. Negociables	(10.906.500,00)	(2.835.300,00)
Préstamos Otorgados	1.907.613,52	(3.816.882,29)
Cedines	(4.648.050,00)	0,00
Bonos Boncor 2017	(18.336,38)	(23.045,11)
Intereses sobre deudas pagados en el ejercicio	(15.939.229,38)	(9.960.749,86)
Flujo neto de Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	<u>(2.235.363,29)</u>	<u>(5.468.692,40)</u>
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO	<u>(7.040.763,86)</u>	<u>11.287.745,74</u>

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015


PABLO J. CENTENO
 Contador Público U.N.C.
 Matrícula Nro. 10.08457.3
 C.P.C.E. Córdoba


RUBEN H. BECCACECE
 Presidente

EDISUR S.A.

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

ANEXO A

**ANEXO DE BIENES DE USO
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2013**

Cifras expresadas en Pesos

RUBROS	VALORES AL COMIENZO DEL EJERCICIO	ALTAS	BAJAS	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO	DEPRECIACIONES			ACUMUL. AL CIERRE DEL EJERCICIO	NETO RESULTANTE 31/12/2014	NETO RESULTANTE 31/12/2013	
					BAJAS	ACUMUL. AL COMIENZO DEL EJERCICIO	DEL EJERCICIO ALIC. ANUAL				MONTO
MUEBLES Y UTILES	384.341,33	659.755,31		1.044.096,64	237.043,76	10%y33,33%	186.352,11	423.395,87	620.700,77	147.297,57	
INSTALACIONES	214.141,08	807.389,62		1.021.530,70	50.438,04	10%	105.088,54	155.526,58	866.004,12	163.703,04	
SOFTWARE	196.743,38	159.063,60		355.806,98	189.143,37	33,33%	56.821,21	245.964,58	109.842,40	7.600,01	
EQUIPAMIENTO VENTAS	138.354,19	140.671,05		279.025,24	98.119,08	10%	27.902,52	126.021,60	153.003,64	40.235,11	
RODADOS	498.876,51	199.894,47	20.000,00	678.770,98	132.077,69	20%	135.754,20	263.831,89	414.939,09	366.798,82	
MAQUINAS Y EQUIPOS	1.738.989,34	4.638.379,74		6.377.369,08	757.490,20	10%	645.267,92	1.402.758,12	4.974.610,96	981.499,14	
INMUEBLES	1.991.378,50	76.925,97		2.068.304,47	95.586,18	2%	33.498,77	129.084,95	1.939.219,52	1.895.792,32	
MAQUINARIAS EN LEASING	1.067.158,77	901.113,20		1.968.271,97	213.431,75	10%	196.827,20	410.258,95	1.558.013,02	853.727,02	
OBRAS EN CURSO - EDIFICIO CORPORATIVO	0,00	9.715.057,37		9.715.057,37	0,00	-		0,00	9.715.057,37	0,00	
TOTALES al 31/12/2014	6.229.983,10	17.298.250,33	20.000,00	23.508.233,43	1.773.330,07	-	1.387.512,47	3.156.842,54	20.351.390,89	-	
TOTALES al 31/12/2013	5.414.233,81	1.064.963,30	249.214,01	6.229.983,10	1.516.696,49	-	503.324,51	1.773.330,37	-	4.456.653,03	

Destino contable de las depreciaciones del ejercicio: imputado a Gastos de Administración y Comercialización (Anexo H) \$90.321,46 y \$319.341,68 respectivamente, imputado a Costo de Ventas (Anexo F) \$977.849,33.
Las Notas y los Anexos que se acompañan, forman parte integrante de estos Estados Contables.

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
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 31/12/2014
 Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2013

Cifras expresadas en Pesos

RUBROS	VALORES AL COMIENZO DEL EJERCICIO	ALTAS	BAJAS	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO	DEPRECIACIONES				ACUMUL. AL CIERRE DEL EJERCICIO	NETO RESULTANTE 31/12/2014	NETO RESULTANTE 31/12/2013
					BAJAS	ACUMUL. AL COMIENZO DEL EJERCICIO	DEL EJERCICIO ALIC. ANUAL	MONTO			
COSTOS PREOPERATIVOS	823.053,96	0,00	823.053,96	0,00	823.053,96	823.053,96	-	0,00	0,00	0,00	0,00
REGISTRO DE DOMINIO	7.420,00	78.250,00		85.670,00			20%	16.370,00	21.630,00	64.040,00	2.160,00
TOTALES al 31/12/2014	830.473,96	78.250,00	823.053,96	85.670,00	823.053,96	823.053,96	-	16.370,00	21.630,00	64.040,00	-
TOTALES al 31/12/2013	826.873,96	3.600,00	0,00	830.473,96	826.873,96	0,00	-	720,00	827.593,96	-	2.160,00

Destino contable de las depreciaciones del ejercicio: imputado a gastos de Comercialización (Anexo H) \$ 16.370.

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
 Contador Público U.N.C.
 Matrícula Nro. 10.08457.3
 C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
 Presidente

EDISUR S.A.

Av. Rogelio Norés 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 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2013

EMISOR Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES	INFORMACION SOBRE EL EMISOR													
	ACTIVIDAD PRINCIPAL	FECHA	Clase de acciones	Cantidad de acciones	Valor nominal de las acciones	Capital social	Resultados acumulados	Patrimonio neto	Resultados Ganancia / (Pérdida) del ejercicio	Porcentaje de tenencia accionaria	Resultado proporcional 31/12/2014	Resultado proporcional 31/12/2013	Valor patrimonial proporcional 31/12/2014	Valor patrimonial proporcional 31/12/2013
INVERSIONES NO CORRIENTES														
SOCIEDADES ART. 33 LEY 19.660														
CORDOBA PROPERTY DEVELOPERS S.A.	Actividad inmobiliaria	31/12/2014	Ordinarias	5.000	10,00	50.000,00	0,00	50.000,00	0,00	25,00%	0,00	0,00	12.500,00	12.500,00
TOTALES											0,00	0,00	12.500,00	12.500,00

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
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

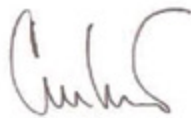
ANEXO F

COSTO DE VENTAS
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio anterior
 Cifras Expresadas en Pesos

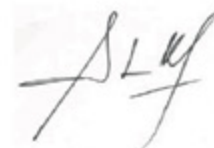
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Existencia Inicial de Bs. de Cambio	185.442.500,26	138.300.764,79
Incorporaciones del ejercicio	63.588.596,15	45.369.162,21
Costos financieros activados	12.844.617,70	9.179.787,11
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Valor Neto de Realización (Nota N° 15)	15.553.441,56	13.316.645,01
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al Costo de Reposición (Nota N° 13)	48.430.118,73	20.745.654,81
Existencia Final de Bs. de Cambio (Nota N° 5)	(271.118.012,55)	(185.442.500,26)
Costo de Ventas	<u>54.741.261,85</u>	<u>41.469.513,67</u>

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
 Contador Público U.N.C.
 Matrícula Nro. 10.08457.3
 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 31/12/2014
Comparativo con el ejercicio finalizado el 31/12/2013

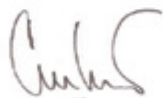
RUBRO	MONTO Y CLASE DE MONEDA AL 31/12/2014	CAMBIO VIGENTE AL 31/12/2014	MONTO CONTABILIZADO AL 31/12/2014	MONTO Y CLASE DE MONEDA AL 31/12/2013	CAMBIO VIGENTE AL 31/12/2013	MONTO CONTABILIZADO AL 31/12/2013
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
DISPONIBILIDADES						
Caja	US\$ 500.264,05	8,451	4.227.731,49	US\$ 1.397.383,66	6,481	9.056.443,50
CREDITOS POR VENTAS						
Deudores por ventas	US\$ 150.806,00	8,451	1.274.461,51	US\$ 185.628,51	6,481	1.203.058,37
Deudores por ventas a plazo	US\$ 894.779,99	8,451	7.561.785,70	US\$ 0,00	--	0,00
INVERSIONES						
Cedines	US\$ 550.000,00	8,451	4.648.050,00	US\$ 0,00	--	0,00
Bonos Boncor 2017	US\$ 15.250,00	8,451	128.877,72	US\$ 15.250,00	6,481	98.835,22
ACTIVO NO CORRIENTE						
CREDITOS POR VENTAS						
Deudores por ventas a plazo	US\$ 2.684.339,97	8,451	22.685.357,10	US\$ 3.579.119,96	6,481	23.196.276,46
INVERSIONES						
Bonos Boncor 2017	US\$ 33.042,30	8,451	279.240,51	US\$ 45.750,50	6,481	296.509,00
TOTAL ACTIVO	US\$ 4.828.482,31		40.805.504,03	US\$ 5.223.132,63		33.851.122,55
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
DEUDAS COMERCIALES						
Obligac. a Pagar por compra de inm.	US\$ 0,00	--	0,00	US\$ 58.500,00	6,521	381.478,50
Otras Deudas Comerciales	US\$ 0,00	--	0,00	US\$ 136,57	6,521	890,57
PRESTAMOS						
Obligaciones Negociables	US\$ 0,00	--	0,00	US\$ 1.300.000,00	6,521	8.477.300,00
Int. dev. Obligaciones Negociables	US\$ 0,00	--	0,00	US\$ 14.531,51	6,521	94.759,96
TOTAL PASIVO	US\$ 0,00		0,00	US\$ 1.373.168,08		8.954.429,03

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

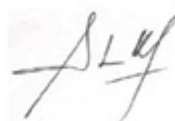
Referencias:

US\$ = Dólares Estadounidenses

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matricula Nro. 10.08457.3
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

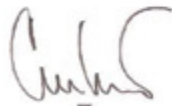
**INFORMACIÓN SOBRE GASTOS DE ACUERDO A LA CLASIFICACIÓN ESTABLECIDA POR EL ART. 64
INC. B DE LA LEY 19.550****POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31/12/2014****Comparativo con el ejercicio anterior**

Cifras Expresadas en Pesos

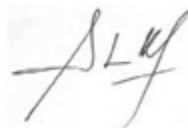
RUBROS	GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	SUBTOTAL	OTROS GASTOS	TOTALES AL 31/12/2014	TOTALES AL 31/12/2013
Sueldos	921.329,57	2.332.618,90	3.253.948,47		3.253.948,47	1.784.594,30
Cargas Sociales	316.932,50	585.872,88	902.805,38		902.805,38	482.448,68
Capacitación	46.612,32	28.453,58	75.065,90		75.065,90	79.591,54
Honorarios Profesionales	480.643,42	94.872,59	575.516,01		575.516,01	402.158,88
Gastos Institucionales		534.626,93	534.626,93		534.626,93	430.609,69
Impresos, Papelería, Útiles	54.988,23	11.422,44	66.410,67		66.410,67	14.766,22
Alquileres Pagados		84.761,53	84.761,53		84.761,53	35.250,00
Comunicaciones	10.748,08	5.189,58	15.937,66		15.937,66	37.624,37
Depreciaciones	90.321,46	335.711,68	426.033,14		426.033,14	119.347,75
Seguros		89.191,58	89.191,58		89.191,58	88.776,85
Gastos Generales	752.555,48	975.665,36	1.728.220,84		1.728.220,84	1.553.298,64
Gastos Escribanía		147.876,20	147.876,20		147.876,20	255.000,26
Imp. s/los Ing. Brutos		4.660.316,71	4.660.316,71		4.660.316,71	2.297.259,60
Contrib.Com.Ind.Mun.Cba.		1.134.384,00	1.134.384,00		1.134.384,00	523.186,86
Imp. y tasas vs.		1.415.848,01	1.415.848,01		1.415.848,01	470.108,04
Servicios Varios	27.232,49	131.267,35	158.499,84		158.499,84	70.894,89
Publicidad		1.421.080,57	1.421.080,57		1.421.080,57	726.201,66
Expensas y seguridad		661.562,21	661.562,21		661.562,21	601.277,45
TOTALES AL 31/12/2014	2.701.363,55	14.650.722,10	17.352.085,65	0,00	17.352.085,65	--
TOTALES AL 31/12/2013	1.641.429,09	8.330.966,59	9.972.395,68	0,00	--	9.972.395,68

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

Véase mi informe de fecha 06 de marzo de 2015



PABLO J. CENTENO
Contador Público U.N.C.
Matrícula Nro. 10.08457.3
C.P.C.E. Córdoba



RUBEN H. BECCACECE
Presidente

N° 00106447
CE CE UN CE SE CU CU SI

INFORME DEL AUDITOR

Señores Presidente y Directores de
EDISUR S.A.
Av. Rogelio Nores Martínez 2649 7° D
C.P. 5014 – CORDOBA
CUIT N° 30-70941894-3

En mi carácter de Contador Público Independiente, informo sobre la auditoría que he realizado de los estados contables de EDISUR S.A., detallados en el apartado 1. siguiente. Los estados citados, constituyen una información preparada y emitida por el Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre dichos estados contables, basado en mi examen llevado a cabo con el alcance que menciono en el apartado 2.

1. ESTADOS CONTABLES AUDITADOS.

1.1 Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2014 y 2013, cuyas cifras resumidas son las siguientes:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
	\$	\$
ACTIVO.....	467.254.769,00	318.230.382,98
PASIVO.....	312.330.321,74	207.577.492,58
PATRIMONIO NETO.....	154.924.447,26	110.652.890,40

1.2 Estado de Resultados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

Resultado del ejercicio: Ganancia.....	44.271.556,86	54.395.041,71
--	---------------	---------------

1.3 Estado de Evolución del Patrimonio Neto por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013.

1.4 Estado de Flujo de Efectivo por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013.

1.5 Información complementaria contenida en las Notas N° 1 a 25 y Anexos A, B, C, F, G y H que forman parte integrante de los citados estados.

2. ALCANCE DEL TRABAJO DE AUDITORIA.

He realizado el examen de la información contenida en los estados indicados en el apartado 1. precedente, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes aprobadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y exigidas por la Resolución Nro 4/86 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, las que prescriben la revisión selectiva de dicha información. Estas normas requieren que el Auditor planifique y desarrolle la auditoría para formarse una opinión acerca de la razonabilidad de la información significativa que contengan los estados contables considerados en su conjunto y preparados de acuerdo con normas contables profesionales.

Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, evaluar las normas contables utilizadas y, como parte de ellas, la razonabilidad de las estimaciones de significación hechas.

///



PARA USO EXCLUSIVO DEL PROFESIONAL EN INFORMES O CERTIFICACIONES SOBRE ESTADOS CONTABLES
"Los informes, certificaciones o dictámenes que el Consejo establezca como emisión obligatoria no tendrán validez sin la autorización de la firma y la legalización por parte del mismo..." (art. 7 de la Ley 7.626)





///

3. DICTAMEN.

En mi opinión, los estados contables mencionados en 1. presentan razonablemente en sus aspectos significativos la situación patrimonial de EDISUR S.A. al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y las variaciones del flujo de efectivo por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, de acuerdo con normas contables.

4. INFORMACION ESPECIAL REQUERIDA POR DISPOSICIONES VIGENTES.

- a) Los saldos expuestos surgen de un sistema de registración contable llevado en sus aspectos formales de conformidad con normas legales.
- b) Los estados contables se encuentran en proceso de ser asentados en los libros "Diario" e "Inventario y Balances" y cumplen, en lo que es materia de mi competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales.
- c) Al 31 de diciembre de 2014, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino (S.I.P.A.) que surge de los mencionados registros contables ascendía a \$600.443,10, siendo las mismas no exigibles a esa fecha.
- d) He aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales vigentes.

Córdoba, 6 de marzo de 2015.-

PABLO JOSE CENTENO
Contador Público U.N.C.
C.P.C.E. Prov. Córdoba
Matrícula N° 10.08457.3



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

a **CENTENO PABLO JOSE**Inscrito en la matrícula de **CONTADOR PUBLICO**N° **10.08457.3**Comitente: **EDISUR S.A.**Fecha de cierre: **diciembre 2014**Intervención N° **256019**Activo: **467.254.769,00**Pasivo: **312.330.321,74**P. Neto: **154.924.447,26**Resultado: **44.271.556,86**Var. E.F.E.: **-7.040.763,86**Oblea N° **0100479245**Lugar y fecha: **Córdoba martes, 10 de marzo de 2015**

MATRÍCULA PROFESIONAL

200902 31 de 03 14

Firma registrada del profesional



DR. JORGE A. LUCERO
SECRETARÍA TÉCNICA
C. P. C. E. - Córdoba

PARA USO EXCLUSIVO DEL PROFESIONAL EN INFORMES O CERTIFICACIONES SOBRE ESTADOS CONTABLES

"Los informes, certificaciones o dictámenes que el Consejo establezca como emisión obligatoria no tendrán validez sin la autorización de la firma y la legalización por parte del mismo..." (art. 7 de la Ley 7.626).





Av. Rogelio Nores Martínez 2649, 7° D. Barrio Jardín, Córdoba, Argentina.
Tel: +54 351 4678500

www.grupoedisur.com.ar