



**EMSA**  
**Inmobiliaria**

La mejor inversión es la que se hace pensando en el futuro

UNA EMPRESA DEL  
GRUPO  
**SALUM & WENZ**

Firmado a solo efecto de su  
Identificación con el Dictamen de:

Fecha **18 MAR. 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
Registros: SET N° 39115 SIB SB. N° 126/2012  
INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEP/RELEO  
Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 80055013-7

ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCIÓN N° 6/92

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**

**BALANCE O ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31/12/2016 COMPARATIVO CON EL PERIODO ANTERIOR**

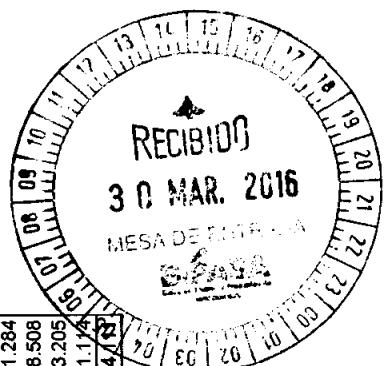
	31/12/2016	31/12/2014	PASIVO	31/12/2016	31/12/2014
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			Cuentas a Pagar- Notas 3.9	2.055.440.881	1.596.505.462
Disponibilidades- Notas 3.1	2.658.212.791	902.883.236	Provisiones- Nota 3.10	111.923.637	149.768.382
Créditos Nota 3.2	2.018.330.707	133.827.942	Otros pasivos Nota 3.11	455.876.712	132.826.712
Bienes de cambio Nota 3.4	11.242.521.070	10.365.514.504	Deudas financieras Nota 3.12	1.421.196.940	1.129.641.744
Inversiones temporarias Anexo D - Nota 3.5	10.189.102	15.819.286	Total Pasivo Corriente	4.044.438.170	3.010.742.300
Total Activo Corriente	16.928.253.870	11.417.844.948			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos Notas Estados Contables 3.6	489.793.888	448.376.115	Otros Pasivos - Nota 3.11	0	1.710.131.194
Bienes de cambio - Nota 3.4	5.871.099.345	4.354.771.929	Deudas financieras Nota 3.12	5.891.458.342	2.815.707.132
Bienes de uso- Anexo A- Nota 3.7	531.370.228	533.129.172	Bonos y Obligaciones Nota 3.13	5.790.424.636	3.675.356.145
Activos Intangibles - Anexo B- Nota 3.8	58.756.816	67.158.635	Total del Pasivo no Corriente	11.681.882.978	8.201.194.471
Total del Activo no Corriente	6.931.020.287	6.403.436.861	Total del Pasivo	16.726.321.148	11.211.936.771
<b>Total del Activo</b>	<b>22.860.273.957</b>	<b>18.821.280.799</b>	<b>PATRIMONIO NETO - Nota 4 (Según estado respectivo)</b>	<b>7.133.952.809</b>	<b>6.609.344.028</b>
			<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>22.860.273.957</b>	<b>18.821.280.799</b>
<b>CUENTA A COBRAR DE ORDEN DEUDORA</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>CUENTA A COBRAR DE ORDEN ACREEDORA</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2014</b>
Cuentas a Cobrar Por Lotes Propios - Corriente - Nota 3.3	5.244.563.039	4.028.891.284	Regularización cuentas a cobrar - Corriente- Nota 3.14	5.244.563.039	4.028.891.284
Comisiones a Cobrar por Adm. de Lotes - Corriente - Nota 3.3	2.688.063.357	2.216.928.992	Regularización de Comis. a Cobrar - Corriente- Nota 3.14	2.688.063.357	2.216.928.508
Cuentas a cobrar Por Lotes Propios - No Corriente- Nota 3.3	30.114.427.582	25.762.253.205	Regularización Cuentas a cobrar- No Corriente- Nota 3.14	30.114.427.582	25.762.253.205
Comisiones a Cobrar por Adm. de Lotes - No Corriente- Nota 3.3	10.799.686.019	10.794.231.114	Regularización Comis. a Cobrar - No Corriente- Nota 3.14	10.799.686.019	10.794.231.114
<b>TOTAL CUENTA DE ORDEN DEUDORA</b>	<b>48.846.739.997</b>	<b>42.802.704.411</b>	<b>TOTAL CUENTA DE ORDEN ACREEDORA</b>	<b>48.846.739.997</b>	<b>42.802.704.411</b>

LIC. VERONICA ACEVEDO N  
CONTADORA

DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

APC. EDGAR SACUM  
VICEPRESIDENTE

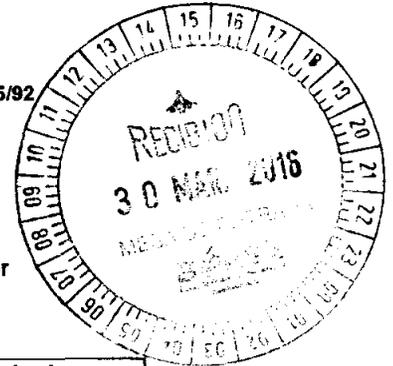
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO



ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**

Por el ejercicio finalizado el 31/12/2015 comparativo con el periodo anterior



	Ejercicio Finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
<b>INGRESOS - Nota 5</b>		
Venta de Lotes Propios	3.417.713.016	3.541.742.331
Venta de Lotes Administrados	8.630.260.085	8.760.095.236
Ingresos Admnsitracion y Comision por lotes administrados	2.237.107.227	2.488.358.733
Otros ingresos relacionados a venta de lotes	897.853.958	810.102.457
Otros Ingresos no Operativos	765.248.894	175.078.552
<b>Ventas netas sector Privado</b>	<b>15.948.183.180</b>	<b>15.775.377.309</b>
<b>EGRESOS - Nota 6</b>		
Costo de Venta Administracion de Loteamientos	-8.630.260.089	-8.760.095.249
Costo de Venta B.A.F	-98.330.813	-18.845.814
Costo de Venta de Lotes Propios	-644.449.158	-727.381.714
<b>Cotos de mercaderias (servicios) vendidos ANEXO F- Nota. 6</b>	<b>-9.373.040.060</b>	<b>-9.506.322.777</b>
Gastos de comercialización ANEXO H	-687.551.472	-647.576.653
Gastos de administración ANEXO H	-1.574.261.441	-2.028.686.377
Otros gastos ANEXO H	-1.836.066.358	-1.209.471.995
<b>Resultado financiero y por tenencia</b>	<b>2.477.263.849</b>	<b>2.383.319.507</b>
Ganancia ordinaria		
Resultados extraordinarios		
Impuesto a la Renta	272.685.640	287.681.150
<b>Ganancia del Ejercicio Nota 4</b>	<b>2.204.578.209</b>	<b>2.095.638.357</b>
Las notas y los anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables		

LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

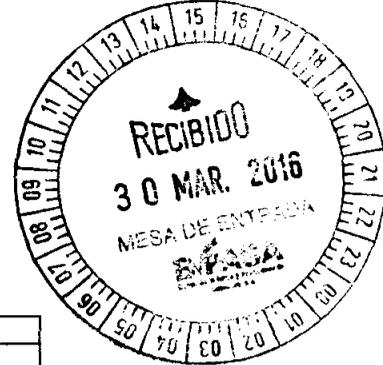
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

ARG. EDGAR SALUM  
VICEPRESIDENTE

CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO

ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**  
**ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS**  
(En guaraníes)



Por el ejercicio finalizado el 31/12/2015 comparativo con el periodo anterior

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
<b>VARIACION DE FONDOS</b>		
Fondos al inicio del ejercicio	902.683.236	386.927.777
Ajustes de ejercicios anteriores		
Fondos ajustados al inicio del ejercicio	902.683.236	386.927.777
Aumento (Disminución) de fondos	1.755.529.555	515.755.459
Fondos al cierre del ejercicio	<b>2.658.212.791</b>	<b>902.683.236</b>
<b>Flujo de Efectivo por las actividades Operativas</b>		
Ventas netas (cobro neto)	15.232.604.073	15.773.762.106
Costo de Ventas (Pago Neto)	-13.033.490.783	-12.068.987.318
Efectivo pagado a empleados	-468.141.916	-298.708.377
Efectivo Neto del I.V.A. / Patentes e Impuestos	-1.338.913	-54.459.133
Efectivo generado (usado) por otras actividades	-2.301.729.783	-2.865.425.296
<b>Efectivo Neto de actividades de operación antes de impuestos</b>	<b>-572.097.322</b>	<b>486.181.982</b>
Impuesto a la Renta	-272.685.640	-287.681.150
<b>Efectivo Neto de actividades de operación</b>	<b>-844.782.962</b>	<b>198.500.832</b>
<b>Flujo de Efectivo por actividades de inversión</b>		
Inversiones		
Compra de propiedad, planta y equipo	377.019.839	1.064.083.987
<b>Efectivo Neto en actividades de inversión</b>	<b>377.019.839</b>	<b>1.064.083.987</b>
<b>Flujo de Efectivo por actividades de financiamiento</b>		
Aumento de Capital	500.000.000	500.000.000
Pago préstamos e intereses	2.108.380.444	-155.935.207
Dividendos Pagados	-385.087.766	-1.090.894.153
	0	0
<b>Efectivo Neto en actividades de financieras</b>	<b>2.223.292.678</b>	<b>-746.829.360</b>
Efectos de las ganancias o pérdidas de cambio en el efectivo y sus equivalentes	0	0
<b>Aumento (o disminución) neto de efectivos y sus equivalentes</b>	<b>1.755.529.555</b>	<b>515.755.459</b>
Efectivo y sus equivalentes al comienzo del periodo	902.683.236	386.927.777
Efectivo y sus equivalentes al cierre del periodo	<b>2.658.212.791</b>	<b>902.683.236</b>

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables

LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

ARZ. EDGAR SALUM  
VICEPRESIDENTE

CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO



La mejor inversión es la que se hace pensando en el futuro

UNA EMPRESA DEL GRUPO SALUM & WENZ

Firmado a solo efecto de su Identificación con el Dictamen de:

Fecha 18 MAR 2016

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registrados: SEI N° 38/15 SIB SB. N° 1282873  
 INCOOP N° 78/2014 CHV AE N° 43 SEPRIELED  
 RUC: 39572 CCP N° F-45 RUC 80655812-7

ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGUN RESOLUCION N° 5/92

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**  
**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO**

Por el ejercicio finalizado el 31/12/15 comparativo con el periodo anterior.

RUBROS	Aporte de los socios				Ganancias Reservas		Total	Revalúos	resultados		Ejercicio finalizado el	
	Capital social	Primas de Emision	Aportes no Capitaliz.	Revalúos	Reserva Legal	Otras reservas			Total	asignados	no asignados	31/12/2015
Saldo al inicio del ejercicio	3.000.000.000	0	0	204.171.587	3.220.983.817	308.534.104	0	308.534.104	0	3.188.858.593	3.188.858.593	4.103.783.340
* Según estados contables del ejercicio anterior												
* Ajustes del saldo (Nota)												
* Saldos ajustados	3.000.000.000	0	0	204.171.587	3.220.983.817	308.534.104	0	308.534.104	0	3.188.858.593	3.188.858.593	4.103.783.340
Suscripción de acciones ordinarias												
Clase de votos valor nominal	500.000.000				500.000.000							
Capitalización del revalor (1)												
Distribución de copromiso de aportes (1)												
Distribución de resultados acumulados (1)												
* Reserva Legal						116.030.432		116.030.432				110.286.756
* Otras Reservas												
* Dividendos en efectivo (o en especie)												
Resultado Acumulado				4.000.140	4.000.140			4.000.140				23.063.611
Aportes irrevocables												
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio según el estado de resultados									2.204.578.209			2.066.638.357
Saldo al cierre del ejercicio	3.500.000.000	0	0	208.171.707	3.724.983.957	425.564.536	0	425.564.536	0	5.394.536.802	5.394.536.802	7.179.344.028

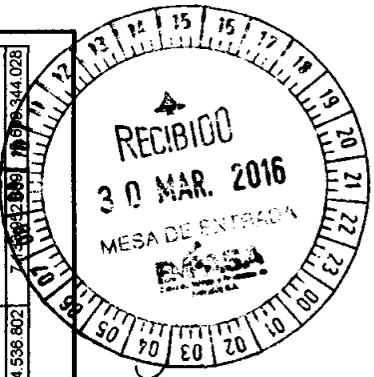
Según Asamblea Ordinaria celebrada el: 14/04/2015

LIC. VERÓNICA ASEVEDO N.  
 CONTADORA

DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

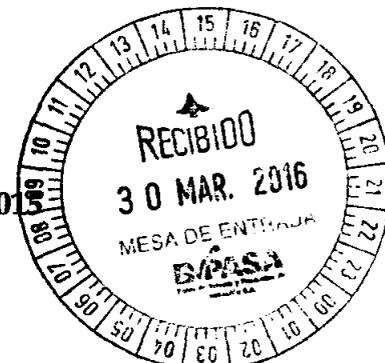
DR. EGOR SALUM  
 VICEPRESIDENTE

CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO AL 31/12/2015**



**1. INFORMACION GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD**

**1.1 El Ente.**

EMSA Inmobiliaria S.A., cuya oficina principal se encuentra ubicada en la Ciudad de Asunción, fue constituida originalmente en fecha 25 de noviembre de 1989 por Escritura Publica N° 82 ante Escribana Myriam Gianni Silvero, e inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el N° 589 serie A Folio 3061 y sgtes. Su denominación social en esta Escritura es PERTL INTHL S.R.L.

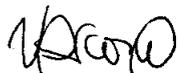
En el año 1994, se realiza la Venta y Cesión de cuotas sociales de la firma PERTL INTHL S.R.L. y cambio de denominación por la de EMSA S.R.L. según Escritura Publica N° 3 de fecha 5 de enero de 1994, Escribano José Luis Coscia Cueto. Se inscribió en los Registros Públicos en fecha 25 de febrero de 1994, bajo el N° 217 Serie D Folio 1109 y sgtes.

En fecha 6 de Agosto del 2010, según Escritura N° 86, Escribana Gladys Carrillo de Cudas, la Empresa se transforma a Sociedad Anónima con la denominación de EMSA INMOBILIARIA S.A. Se inscribió en los Registros Públicos en fecha 25 de agosto del 2010 bajo el N° 374 Serie A, folio 1447.

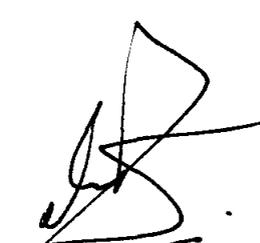
En fecha 22 de junio del 2012 Emsa Inmobiliaria S.A. por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas N° 3 resuelve la modificación total de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Según consta en la Escritura N° 39, Escribana Gladys Carrillo de Cudas. En el mismo acto aumentan su capital a Gs. 3.500.000.000.- (Guaraníes tres mil quinientos millones); representada por trescientas cincuenta acciones nominativas (350) de Guaraníes diez millones (10.000.000) cada acción.

Por ultimo, en fecha 14 de Abril de 2015 por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas N° 7 se resuelve aumentar el Capital Social a Gs. 6000.000.000. -(Guaraníes Seis mil millones ) y realizar la modificación de Estatutos Sociales de la Sociedad para dicho efecto.

La actividad económica principal de EMSA Inmobiliaria S.A. es la Administración y la Venta de Lotes a plazo tanto propios como de terceros.

  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

  
ARQ. EDGAR E. SALUM  
VICEPRESIDENTE

  
CP. DIANA GONZÁLEZ  
SINDICO

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:  
Fecha: **18 MAR. 2016**  
Casco & Asociados - Contadores Públicos  
Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 120/2012  
INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEP/LEO  
Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 80055013-7

## 2. POLITICAS CONTABLES

Los principios y prácticas contables más importantes aplicados para el registro de las operaciones y la preparación de los estados financieros de la Sociedad son los siguientes:

### 2.1 Base para la preparación de los Estados Financieros:

Los Estados Financieros expuestos han sido formulados de acuerdo a Normas Contables Generalmente Aceptadas en Paraguay. Fueron preparados sobre la base de costos históricos excepto los Bienes de Uso que reflejan parcialmente los efectos de la variación en el índice de precio al consumo producido entre los meses de cierre del ejercicio anterior y el que se liquida, conforme lo establece la Resolución de Actualización de la Subsecretaría de Estado de Tributación del Ministerio de Hacienda.

### 2.2 Moneda de Cuenta:

Los estados financieros están expresados en (G) guaraníes, unidad monetaria de la República del Paraguay.

### 2.3 Reconocimiento de Ingresos y Egresos:

El ingreso sobre las ventas, son consideradas al momento de la emisión de la factura por el cobro de las cuotas de los lotes, y aquellas cuotas que se encuentran vencidas y aun no fueron pagadas de igual manera son facturadas teniendo en cuenta para tal efecto el principio de lo devengado.

La diferencia entre lotes propios y administrados, es al momento de costear las ventas realizadas. En caso de lotes propios se genera el asiento según el costo de adquisición de la propiedad, y se descarga de la cuenta Bienes de Cambio.

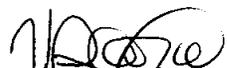
Para las ventas de lotes administrados, el costo del mismo es realizado con la factura que emite el Propietario de la fracción por el 100% de los ingresos recibidos y rendidos al propietario.

Todos los ingresos y egresos reflejados en el Estado de Resultado están registrados en base a los principios contables.

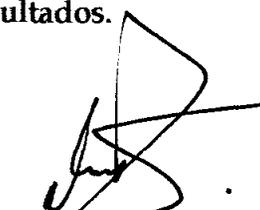
### 2.4 Valuación de Bienes Uso:

Los Bienes de uso se encuentran valorizados al costo de adquisición y se revalúan anualmente de acuerdo al coeficiente de revalúo determinado por el Ministerio de Hacienda, y la depreciación acumulada de los bienes de acuerdo a las disposiciones de la Ley 125/91 modificada por la Ley 2421/04, sus decretos y resoluciones basados en el año de vida útil del bien. Las depreciaciones de estos bienes son calculadas por el método lineal, aplicando una tasa suficiente para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada. El costo y depreciación acumulada de los bienes vendidos o retirados son eliminados de sus respectivas cuentas, la utilidad o pérdida que resulte de los mismos son incluidas en el cuadro de resultados.



  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

  
ARQ. EDGAR E. SALUM  
VICEPRESIDENTE

  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:  
Fecha: **18 MAR. 2016**  
Casco & Asociados - Contadores Públicos  
Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 120/2012  
INCOOP N° 78/2014 CNY AE N° 43 SEP/LED  
Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 80055813-7

### 2.5 Efecto de la inflación sobre los Estados Financieros

Los Estados financieros han sido preparados en base a cifras históricas y no se reconocen en forma integral los efectos de la inflación en la situación patrimonial y financiera de la entidad al 31 de diciembre del 2015.

### 2.6 Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron valuados a los tipos de cambios vigentes a la fecha de cierre del Balance General. Para el 31 de diciembre del 2015 fue establecido el tipo de cambio 5799.89 para los activos y de 5813.94 para los pasivos por cada dólar estadounidense, de conformidad a las resoluciones de la Subsecretaría de Estado de Tributación.

## 3. INFORMACION REFERENTE A LOS ACTIVOS Y PASIVOS

### 3.1 Disponibilidades:

La Sociedad posee libre disponibilidad sobre las cuentas que se detallan en la continuación:



DESCRIPCION	31/12/15	31/12/14
Caja y Recaudaciones a depositar	84.534.525	47.413.200
Bancos	2.573.678.266	855.270.036
<b>TOTAL</b>	<b>2.658.212.791</b>	<b>902.683.236</b>

  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

  
ARQ. EDGAR E. SALUM  
VICEPRESIDENTE

  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:

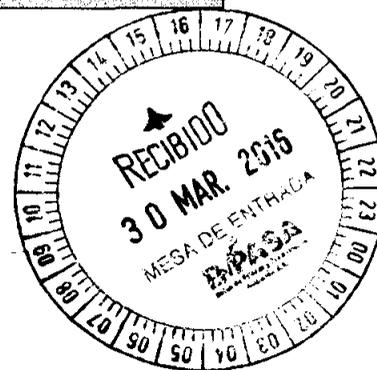
Fecha: **18 MAR. 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 120/2012  
 INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEPRED  
 Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 00055013-7

### 3.2 Créditos - Corriente

La Sociedad posee libre disponibilidad sobre las cuentas que se detallan a continuación:

DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
Gasto de terceros a recuperar*	17.772.828	34.381.826
Garantía de Alquiler*	11.300.000	10.700.000
Gastos a Recuperar Clientes	10.163.137	9.504.723
Intereses a Vencer	1.902.731.270	38.996.626
Intereses a Vencer USD	0	0
Documento a Cobrar		2.424.463
Deudores Varios	0	0
I.V.A Crédito 10%	0	0
I.V.A Crédito 5%	10.039.352	22.347.211
Anticipos a Proveedores		11.969.120
Viáticos a Reponer	0	0
Anticipo por Limpieza de Lotes	0	0
Anticipo Comisión Pronet	0	0
Anticipos a Rendir	47.008.284	0
Seguros a Vencer	4.320.324	2.293.973
Débitos a Regularizar	0	210.000
Comis a Cobrar Bancard	0	0
Anticipo Impuesto a la Renta	14.995.512	0
Proyecto de Loteamientos	0	1.000.000
<b>TOTAL</b>	<b>2.018.330.707</b>	<b>133.827.942</b>



  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

  
 ARQ. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:

Fecha: **18 MAR. 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 128/2012  
 INCOP N° 78/2014 CRY AE N° 43 SEPRELEP  
 Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 80955013-7

### 3.3 Cuenta de Orden - Deudora

El saldo al 31 de diciembre del 2015 está compuesto de la siguiente manera:

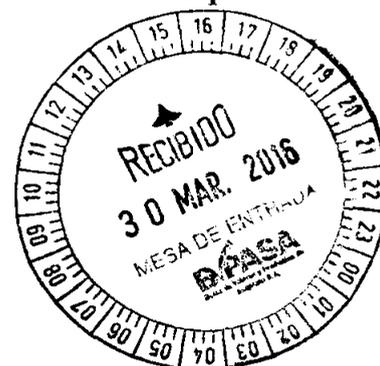
DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
<b>Créditos corriente</b>	<b>7.932.626.396</b>	<b>6.245.819.792</b>
Cuentas a Cobrar Por Lotes Propios - Corriente	5.244.563.039	4.028.891.284
Comisiones a Cobrar por Adm. de Lotes - Corriente	2.688.063.357	2.216.928.508
<b>Créditos No corriente</b>	<b>40.914.113.601</b>	<b>36.556.484.319</b>
Cuentas a cobrar Por Lotes Propios - No Corriente	30.114.427.582	25.762.253.205
Comisiones a Cobrar por Adm. de Lotes - No Corriente	10.799.686.019	10.794.231.114
<b>TOTAL</b>	<b>48.846.739.997</b>	<b>42.802.304.111</b>

En el rubro de cuentas a cobrar-corriente, están expuestos los saldos de todos los lotes propios de EMSA Inmobiliaria S.A. vendidos con saldos vencidos y a cobrar en el corto plazo hasta doce meses.

Las Comisiones a Cobrar por Adm. de Lotes - Corriente, los saldos están compuestos por las comisiones a cobrar por Administración de Lotes de Terceros hasta doce meses

Las Cuentas a Cobrar No Corriente se refieren a los saldos a cobrar a largo plazo de más de doce meses por lotes propios vendidos.

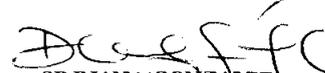
Las Comisiones a Cobrar por Adm. de Lotes - No Corriente, se expone los saldos por comisiones a cobrar a largo plazo de más de doce meses.



  
 LIC. VERONICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

  
 ARQ. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:

Fecha: **18 MAR. 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 128/2012  
 INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEP/LED  
 Res. 395/12 CC N° F-65 RUC 80055013-7

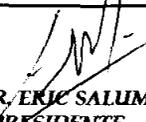
### 3.4 Bienes de Cambio:

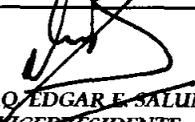
La Sociedad posee inmuebles loteados que se exponen en este rubro bajo la denominación de corriente, ya que los mismos están disponibles para la venta.

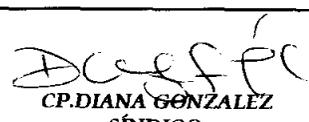
En los bienes no corrientes, se exponen las propiedades que hemos adquirido y que están en proceso de fraccionamiento y aprobación para lotear en las Instituciones correspondientes.

CREDITO CORRIENTE	31/12/2015	31/12/2014
<b>INMUEBLES - LOTEADOS</b>	<b>11.242.521.070</b>	<b>10.365.514.504</b>
Fracción Yrupe	8.549.405	18.564.186
Fracción Margarita		716.666
Fracción Porvenir	2.911.111	3.417.874
Fracción Yby Yau	231.117.415	256.735.218
Fracción San Carlos III Y IV	879.061.369	1.022.169.063
Fracción Maria Inés III	41.197.115	42.283.600
Fracción Tajy Poty	32.493.800	34.367.563
Fracción Paseo Yukyry - Luque	166.634.615	180.722.242
Fracción La Victoria - San Lorenzo	35.058.275	46.433.565
Fraccion Campo Verde	338.388.919	330.321.766
Propiedad Victor Ruiz Concepción		0
Fraccion Peñon del Norte- Limpio	204.610.359	213.500.359
Fracción Yvyrraro - Concepción	269.773.775	292.153.945
Fracción Parques de San Ignacio	3.910.373.962	4.009.160.266
Fracción Paseo Universitario Ex-Welco	2.060.009.383	2.177.139.879
Fracción Maria Inés IV	46.926.000	49.335.000
Fracción Prop. Minga Guazu Km 19	875.509.503	904.140.518
Fracción Los Lapachos - José D. Ocampos	130.769.230	133.050.434
Compra de Lotes a Plazo	463.812.600	434.066.450
Fracción Villa Arminda I	197.323.077	217.235.910
Fraccion Villa Arminda II	88.490.136	0
Fraccion Peñon del Norte II	233.903.072	0
Fraccion Los Colonos	841.509.291	0
Fraccion Lomas de Yby Yau III	203.898.658	0
<b>CREDITO NO CORRIENTE</b>	<b>5.871.099.345</b>	<b>4.354.771.929</b>
<b>INMUEBLES A LOTEAR</b>		
<b>FRACCIONES PEND. DE LANZAMIENTO</b>		
Fraccion en curso Minga Guazu Km19	0	0
Propiedad Ex. Cristaldo Concepción	1.214.496.966	936.840.942
Fraccion en Curso Propiedad de Ita	301.737.721	301.737.721
Propiedad Puerto de Concepción	0	91.900.000
Fracción en Curso Km 14 Acaray	871.841.548	717.220.255
Fracción en Curso Cdad Horqueta	290.023.712	286.773.239
Fracción en Curso Propiedad Yvy Yau	467.602.768	173.581.282
Fracción en Curso Concepción (Abente)	1.297.844.335	1.290.300.702
Fracción en Curso Peñón del Norte II	0	241.523.708
Fracción en Curso Concepción (Justo Zavala)	352.559.379	130.112.644
Fracción en Curso Prop. Yvy Yau II- Anatolio	287.619.966	184.781.436
Fraccion en Curso Concepcion (Mercedez Zavala)	329.553.080	0
Fraccion en Curso San Juan Misiones	457.819.870	0

  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

  
 ARO. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:  
 Fecha **18 MAR. 2016**  
 Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 120/2012  
 INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEPRED  
 Reg. 395/12 CCP N° F-45 RUC 80055013-7

### 3.5 Inversiones

Este rubro está compuesto por inversiones transitorias que se liquida en el mes siguiente de su imputación. Está representada por las liquidaciones de ingresos de las fracciones que están en garantía fiduciaria, que son entregados al Fiduciario. Este último rinde cuentas del pago del préstamo fiduciario y no devuelve el importe sobrante de dicha liquidación al mes siguiente.

El saldo al 31 de diciembre del 2015 está expuesto de la siguiente manera:

DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
<b>Inversiones temporarias</b>		
Derechos Fiduciarios Caja Ande	5.100.000	10.730.164
Derechos Fiduciarios Caja Medica	5.089.102	5.089.102
<b>Inversiones Permanentes</b>		
Derechos Fiduciarios Caja Ande	0	0
Derechos Fiduciarios Caja Medica	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>10.189.102</b>	<b>15.819.266</b>

### 3.6 Créditos - No Corriente

El rubro Juicio s/Causa 161/14 "Arsenio Maldonado y Otros" está compuesta por una deuda a recuperar según demanda presentada en el Ministerio Público Unidad N°5 Región 8 - Concepción Carpeta Fiscal N°161/2014, presentada en el mes de enero del 2014.

El rubro Intereses a Vencer Bonos corresponde a los intereses de los bonos emitidos según Programa de Emisión Global que consta en Acta de Directorio N°35 e inscripta según Resolución CNV N°77E/13 de fecha 23/12/2013



DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
Cuentas a Cobrar - Concepción	283.096.691	427.285.393
Intereses a Vencer Bonos	186.697.207	21.090.722
Documentos a Cobrar	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>469.793.898</b>	<b>448.376.115</b>

\*La Cuenta a Cobrar-Concepción está compuesta por la deuda a recuperar según demanda iniciada en el periodo 2014., En el informe del periodo anterior se visualizaba como Juicio s/Causa 161/14 "Arsenio Maldonado y otros"

### 3.7 Bienes de Uso

En este rubro se registran los bienes de uso de la Empresa cuyos saldos al 31 de diciembre del 2015 es como sigue:

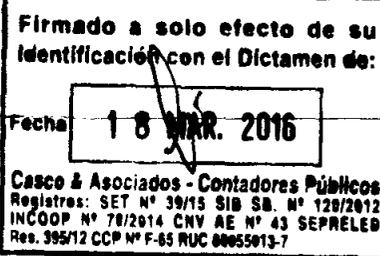
DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
Bienes en operación	894.829.138	956.598.567
Obras en Curso	0	10.072.728
Depreciación acumulada	-363.458.910	-433.542.123
<b>TOTAL</b>	<b>531.370.228</b>	<b>533.129.172</b>

LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

ARQ. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO



### 3.8 Activo Intangibles

En este rubro se registra los Activos Intangibles de la Empresa cuyo saldo al 31 de diciembre del 2015 es como sigue:

DESCRIPCIÓN	31/12/2015	31/12/2014
Bienes Intangibles	152.782.647	146.021.738
Amortización acumulada	-94.025.831	-78.863.103
<b>TOTAL</b>	<b>58.756.816</b>	<b>67.158.635</b>

### 3.9 Cuentas a Pagar

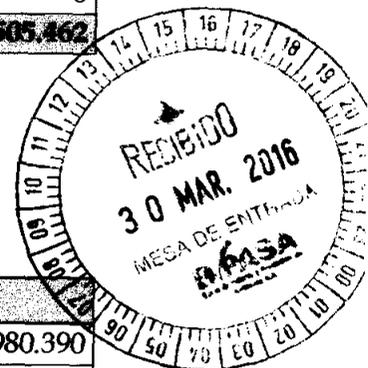
Este rubro lo componen los proveedores varios y propietarios a pagar a corto plazo. Los saldos de dicha cuenta al 31 de diciembre del 2015 se detallan más abajo:

DESCRIPCIÓN	31/12/2015	31/12/2014
<b>Cuentas a Pagar - Corriente</b>		
Proveedores Locales	1.138.457.288	633.484.898
Propiet. de Fracciones en Adm.	909.790.205	952.535.964
Proveedor Fondo Fijo	7.193.388	12.484.600
Prov. Tarjeta de credito	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2.055.440.881</b>	<b>1.598.505.462</b>

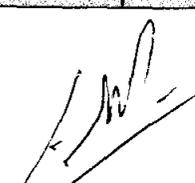
### 3.10 Provisiones

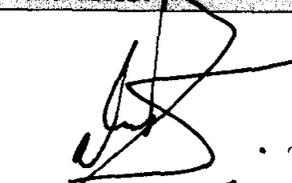
Comprende los siguientes conceptos:

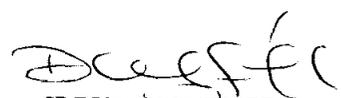
DESCRIPCIÓN	31/12/2015	31/12/2014
Sueldos y jornales a pagar	46.736.355	44.980.390
Aporte y retenciones a pagar	9.438.182	6.097.682
Honorarios a Pagar	330.000	0
Comisiones a Pagar	0	0
Remuneración Pers. Sup a pagar	50.600.000	31.900.000
Provisiones Varias	3.470.000	13.158.800
IVA a Pagar	0	0
Impuesto a la Renta a Pagar	1.349.100	53.631.510
Retención de impuestos	0	0
Impuestos, Interés y Multa a Pagar	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>111.923.637</b>	<b>149.768.382</b>



  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

  
 ARQ. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SÍNDICO

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:

Fecha: **18 MAR 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 12M/2012  
 INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEPRELEB  
 Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 80055013-7



### 3.11 Otros Pasivos

Está compuesta por otras deudas transitorias a corto plazo, los saldos al 31 de diciembre del 2015 se detallan más abajo:

DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
<b>Otros Pasivos - Corriente</b>		
Viáticos a Reponer	0	0
Dividendos a Pagar	340.000.000	132.543.883
Créditos a Regularizar	0	282.829
Sobregiros Bancarios	0	0
Otros Documentos a Pagar	108.876.712	0
Escrituraciones a Pagar	7.000.000	
<b>TOTAL</b>	<b>455.876.712</b>	<b>132.826.712</b>
<b>Otros Pasivos - No Corriente</b>		
Doc. A Pagar Allende, Prop San Ignacio- Hipoteca	0	900.000.000
Doc. A Pagar Cristaldo, Prop Concepción	0	810.131.194
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>1.710.131.194</b>

### 3.12 Deudas financieras

Este rubro lo componen las deudas bancarias a corto plazo, En el largo plazo refleja las deudas con garantía fiduciaria. Los saldos de dicha cuenta al 31 de diciembre del 2015 detallan más abajo:

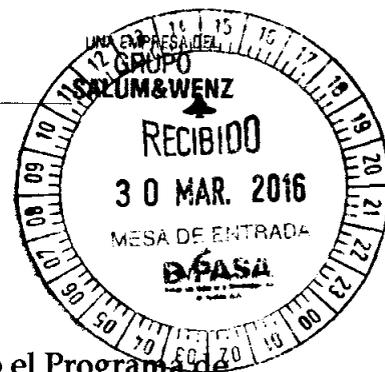
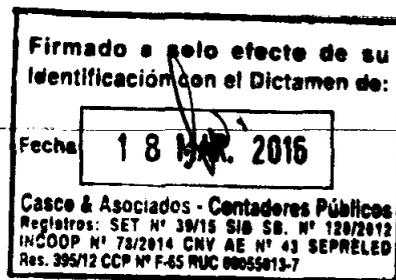
DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
<b>Deudas financieras -Corto Plazo</b>		
1. Préstamos Bancarios Gs.	1.421.196.940	1.129.641.744
2. Préstamos Bancarios USD.		0
<b>TOTAL</b>	<b>1.421.196.940</b>	<b>1.129.641.744</b>
<b>Deudas financieras -Largo Plazo</b>		
1. Prestamos Caja Ande	717.602.839	1.435.205.674
2. Prestamos Caja Medica	5.173.855.503	1.214.017.794
3. Préstamos Bancarios		166.483.664
<b>TOTAL</b>	<b>5.891.458.342</b>	<b>2.815.707.132</b>

  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

  
 ARC. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO



### 3.13 Bonos y Obligaciones:

Según Res. CNV N° 77/E/13 de fecha 23 de diciembre, fue aprobado el Programa de Emisión Global de Bonos G1 de Emsa Inmobiliaria S.A por un monto máximo de hasta 3.800.000.000. Y esta compuesta como sigue:.

DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
Bonos Serie I	500.000.000	500.000.000
Intereses Bonos a Pagar Serie I	168.287.670	261.780.820
Bonos Serie II	500.000.000	500.000.000
Intereses Bonos a Pagar Serie II	259.287.665	359.013.690
Bonos Serie III	500.000.000	500.000.000
Intereses Bonos a Pagar Serie III	130.534.243	195.178.077
Bonos Serie IV	800.000.000	800.000.000
Intereses Bonos a Pagar Serie IV	478.684.928	598.027.393
Bonos Serie V	1500.000.000	
Intereses Bonos a Pagar Serie V	953.630.130	
<b>TOTAL</b>	<b>5.790.424.636</b>	<b>3.675.356.145</b>

### 3.14 Cuenta de Orden - Acreedora

DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
<b>Créditos Corrientes</b>	<b>7.932.626.396</b>	<b>6.245.819.792</b>
Regularización cuentas a cobrar - Corriente	5.244.563.039	4.028.891.284
Regularización de Comis. a Cobrar - Corriente	2.688.063.357	2.216.928.508
<b>Créditos No Corrientes</b>	<b>40.914.113.601</b>	<b>36.556.484.319</b>
Regularización Cuentas a cobrar- No Corriente	30.114.427.582	25.762.253.205
Regularización Comis. a Cobrar - No Corriente	10.799.686.019	10.794.231.114
<b>TOTAL</b>	<b>48.846.739.997</b>	<b>42.802.304.111</b>

Se denomina Regularización de cuentas a cobrar a la cuenta de orden de los saldos pendientes de cobro de lotes propios vendidos de Emsa por no haberse emitido aun factura en aplicación del criterio de lo percibido.

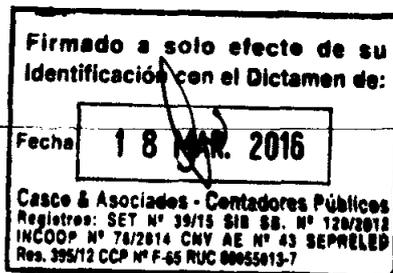
Regularización de Comisiones a Cobrar es una cuenta de orden conformada por las comisiones a cobrar por lotes administrados a terceros según contratos de mandatos de loteamientos

  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

  
 ARO. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO



#### 4. Patrimonio Neto.

El capital aumentó según estatutos sociales modificados al 22/06/2015. En el mismo el capital asciende a Gs. 3.500.000.000.- (Guaraníes tres mil quinientos millones). Según consta en el Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha 14/04/2015 integran Gs. 500.000.000 (Guaraníes quinientos millones) hasta completar Gs. 3.500.000.000.- (Guaraníes tres mil quinientos millones).- De esta forma el capital social quedo compuesto como sigue:

DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
Capital Integrado	3.500.000.000	3.000.000.000
Reserva Legal	425.564.536	309.534.104
Reserva de Revaluó	208.171.707	204.171.567
Resultado del Ejercicio	2.204.578.209	2.095.638.357
Resultados Acumulados	795.638.357	0
<b>TOTAL</b>	<b>7.133.952.809</b>	<b>5.609.344.028</b>

#### 5. Ingresos

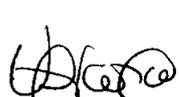
En este rubro se exponen los ingresos de EMSA Inmobiliaria, detallando los distintos conceptos:

DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
<b>INGRESOS</b>		
Venta de Lotes Propios	3.417.713.016	3.541.742.331
Venta de Lotes Administrados	8.630.260.085	8.760.095.236
Ingresos Adm. y Comisión por Lotes Administrados	2.237.107.227	2.488.358.733
Otros ingresos relacionados a venta de lotes	897.853.958	810.102.457
Otros Ingresos No Operativos	765.248.894	175.078.552
<b>TOTAL</b>	<b>15.948.183.180</b>	<b>15.775.377.309</b>

#### 6. Costo de Mercaderías

Más abajo se detalla la composición de este rubro al cierre:

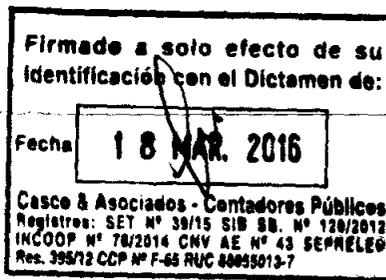
DESCRIPCION	31/12/2015	31/12/2014
<b>EGRESOS</b>		
Costo de Venta Adm. de Loteamientos	-8.630.260.089	-8.760.095.249
Costo de Venta de B.A.F	-98.330.813	-18.845.814
Costo de Venta Lotes Propios	-644.449.158	-727.381.714
<b>TOTAL</b>	<b>-9.373.040.060</b>	<b>-9.596.322.777</b>

  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

  
 ARQ. EDGAR E. SALUM  
 VICEPRESIDENTE

  
 CP. DIANA GONZÁLEZ  
 SINDICO

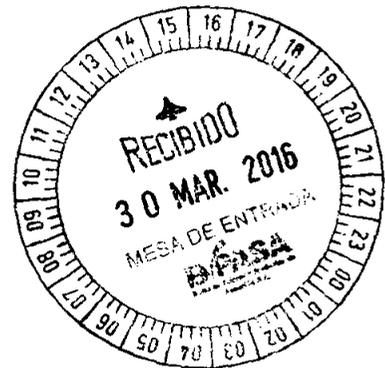


### 7. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio que impliquen alteraciones significativas a la estructura patrimonial y los resultados del ejercicio.

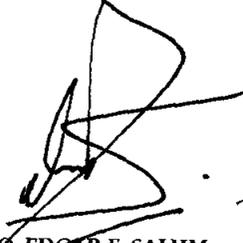
### 8. EMPRESA EN MARCHA

No existen eventos posteriores al cierre del ejercicio con respecto a partidas que afecten la capacidad de la sociedad para continuar como negocio en marcha.



  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

  
ARQ. EDGAR E. SALUM  
VICEPRESIDENTE

  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO



La mejor inversión es la que se hace pensando en el futuro

UNA EMPRESA DEL GRUPO SALUM&WENZ

Firmado a solo efecto de su Identificación con el Dictamen de:  
**Fecha 18 MAR 2016**  
 Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registrados: SET N° 38/15 SIB SB. N° 128/2012  
 INCOOP N° 78/2014 CRY AE N° 43 SEPHELED  
 Rvs. 355/12 CCP N° 7-85 RUC 806550913-7

ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92

ANEXO A

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**

**BALANCE GENERAL AL 31/12/15**

**BIENES DE USO**

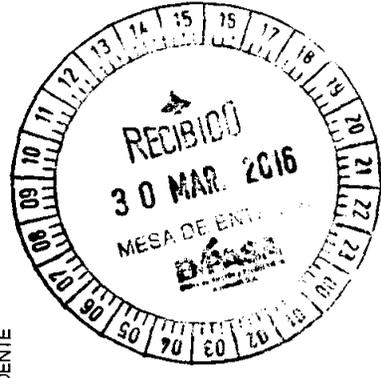
CUENTAS	VALOR DE ORIGEN				AMORTIZACIONES				Neto Resultante		
	Al inicio del periodo	Altas y transf. Del periodo	Bajas y Transf. del Periodo	Revaluo del Periodo	al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del periodo	%	Altas del periodo		Bajas del periodo	Acumuladas al cierre del periodo
1. Inmuebles	88.258.085		88.258.085		0	0				0	0
2. Instalaciones	66.259.586		5.803.025	372.879	60.829.440	25.729.245		2.853.832	5.803.025	22.780.052	38.049.388
3. Herramientas y Equipos	53.386.437	3.000.000	11.377.272	166.053	45.177.218	35.119.853		7.834.538	11.377.272	31.577.119	13.600.099
4. Equipos de Oficinas	14.675.385		710.983	381.678	14.346.080	9.473.165		2.157.461	710.983	10.919.643	3.428.437
5. Muebles y Útiles	97.871.927	12.645.303	3.983.822	566.832	107.100.240	36.279.324		9.378.481	3.650.004	42.007.801	65.092.439
6. Equipos de Informática	121.810.854	7.669.503	45.869.266	481.454	84.292.545	98.909.219		10.037.689	45.669.266	63.277.642	21.014.903
7. Rodados	355.480.338	90.586.365	112.386.299	1.574.634	335.255.038	184.324.430		49.301.930	112.386.299	121.240.081	214.014.977
8. Mejora en Predio Ajeno	158.855.955	87.505.982	42.030	1.508.870	247.828.577	43.706.887		27.949.705		71.856.592	176.171.985
9. Obras en Curso	10.072.728		10.072.728		0	0					0
<b>Total Ejercicio 2015</b>	<b>966.871.295</b>	<b>201.407.153</b>	<b>278.303.510</b>	<b>5.054.200</b>	<b>894.829.136</b>	<b>353.522.423</b>	<b>0</b>	<b>109.513.636</b>	<b>179.596.849</b>	<b>363.458.910</b>	<b>531.370.228</b>
<b>Total Ejercicio 2014</b>	<b>826.646.828</b>	<b>125.364.046</b>	<b>46.785.713</b>	<b>13.186.761</b>	<b>918.010.720</b>	<b>661.522.423</b>	<b>0</b>	<b>96.236.729</b>	<b>46.085.713</b>	<b>400.675.439</b>	<b>517.336.281</b>

LIC. VERONICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

MR. EDGAR SALUM  
 VICEPRESIDENTE

CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO





**EMSA**  
**Inmobiliaria**

La mejor inversión es la que se hace pensando en el futuro

UNA EMPRESA DEL  
**GRUPO**  
**SALUM&WENZ**

Firmado a solo efecto de su  
identificación con el Dictamen de:

Fecha **18 MAR. 2016**

Casce & Asociados - Contadores Públicos  
Registros: SET N° 39/15 SIR SB. N° 124/2012  
INCOOP N° 74/2014 CHV AE N° 43 SEP/15  
Rgs. 395/13 CCP N° F-65 RUC 00053013-7

ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92

ANEXO B

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**

**BALANCE GENERAL AL 31/12/15**

**ACTIVOS INTANGIBLES**

CUENTAS	VALOR DE ORIGEN			AMORTIZACIONES			Neto Resultante			
	Al inicio del periodo	Aumentos	disminucion	Al 31/12/15	Acumuladas al inicio del periodo	%		del periodo	Bajas	Acumuladas al 31/12/2015
LICENCIA INFORMATICA	146.021.738	6.760.909		152.782.647	78.863.103		15.162.728		94.025.831	58.756.816
TOTAL EJERCICIO ACTUAL			0	152.782.647		0	15.162.728	0	94.025.831	58.756.816
TOTAL EJERCICIO ANTERIOR	146.021.738	0	0	0	78.863.103	0	0	0	0	67.158.635

*Verónica Acevedo N.*  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

*Dr. Eric Salum*  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

*Diego Salum*  
DIEGO SALUM  
VICEPRESIDENTE

*Diana González*  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO





La mejor inversión es la que se hace pensando en el futuro

UNA EMPRESA DEL GRUPO SALUM&WENZ

Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:  
**Fecha 18 MAR. 2016**  
 Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registros: SET N° 38/15 S/B SB. N° 128/2012  
 INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEP/RELED  
 Rns. 39512 CCP N° F-45 RUC 00655913-7

ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCIÓN N° 6/92

ANEXO C

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**

**BALANCE GENERAL AL 31/12/15**

**INVERSIONES, ACCIONES DEBENTURES Y OTROS TITULOS EMITIDOS EN SERIE PARTICIPACION EN OTRAS SOCIEDADES**

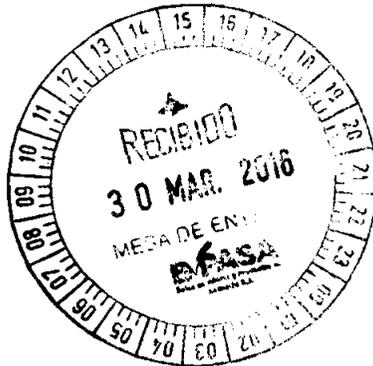
Denominación y características de los valores Emitidos	Clase	Valor Nominal Unitario	Cantidad	Valor Nominal Total	Valor Patrim. Proporcional	Valor de Libros	Valor de Cotización	% de Cotización	Información sobre el Emisor	
									actividad principal	Capital
<b>sin movimiento</b>										
Inversiones Permanentes (Detallar)										
Totales ejercicio actual										
Totales ejercicio anterior										

*[Signature]*  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO  
 CONTADORA

*[Signature]*  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

*[Signature]*  
 APO. EDGAR SALUM  
 VICEPRESIDENTE

*[Signature]*  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO





La mejor inversión es la que se hace pensando en el futuro

UNA EMPRESA DEL GRUPO SALUM & WENZ

Firmado a solo efecto de su Identificación con el Dictamen de:

Fecha **18 MAR 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registro: SET N° 39615 SIB SA. N° 1297972  
 INCOOP N° 782814 CHV AE N° 43 SEPHELED  
 Res. 395/12 COP N° F-66 RUC 80833013-7



ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCIÓN N° 592

EMSA INMOBILIARIA S.A.  
 BALANCE GENERAL AL 31/12/15

ANEXO D

OTRAS INVERSIONES

CUENTAS	VALOR DE COSTO	AMORTIZACION	VALOR DE COTIZACION	VALOR REGISTRADO AÑO ACTUAL	VALOR REGISTRADO AÑO ANTERIOR
<b>Inversiones Corrientes</b>					
Derechos fiduciarios	10.189.102			10.189.102	15.819.266
Subtotal	10.189.102			10.189.102	15.819.266
<b>Inversiones No Corrientes</b>					
Fracciones Pendientes de Fraccionamiento	5.871.099.345			5.871.099.345	4.354.771.929
Subtotal	5.871.099.345			5.871.099.345	4.354.771.929
<b>Total Ejercicio</b>	<b>6.881.288.447</b>			<b>6.881.288.447</b>	<b>4.370.591.195</b>

*Verónica Acevedo N.*  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

*Eric Salum*  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

*Edgar Salum*  
 APO. EDGAR SALUM  
 VICEPRESIDENTE

*Diana González*  
 CP. DIANA GONZÁLEZ  
 SINDICO



La mejor inversión es la que se hace pensando en el futuro

UNA EMPRESA DEL GRUPO SALUM&WENZ

Firmado a solo efecto de su Identificación con el Dictamen de:

Fecha: **18 MAR 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registrados: SET N° 39175 SIO S8. N° 1267912  
 INICOOP N° 7822914 CNV AE N° 43 SEP/RELEB  
 Res. 395112 COP N° F-65 RUC 0095913-7



ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCIÓN N° 6192

EMSA INMOBILIARIA S.A.					
BALANCE GENERAL AL 31/12/15					
PREVISIONES					
CUENTAS	SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO	AUMENTOS (C)	DISMINUCION (C)	SALDOS AL CIERRE DEL EJERCICIO	SALDOS AL CIERRE DEL EJERCICIO ANTERIOR
Deducciones del Activo					
Total			sin		
Incluidas en el Pasivo				movimiento	
Total					
Total					

(\*) Indicar imputaciones en nota al pie del Anexo

*Verónica Acevedo*  
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA

*Eric Salum*  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE

*Diana González*  
 CP. DIANA GONZALEZ  
 SINDICO

*Edgar Salum*  
 MGR. EDGAR SALUM  
 VICEPRESIDENTE

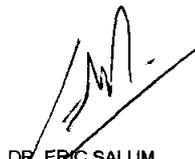
Firmado a solo efecto de su identificación con el Dictamen de:  
 Fecha: **18 MAR. 2016**  
 Casco & Asociados - Contadores Públicos  
 Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 120/2012  
 INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEPRED  
 Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 00055013-7

UNA EMPRESA DEL  
 GRUPO  
**SALUM & WENZ**

**ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92**

<b>EMSA INMOBILIARIA S.A.</b>		ANEXO F	
<b>BALANCE GENERAL AL 31/12/15</b>			
<b>COSTO DE MERCADERIAS O PRODUCTOS VENDIDOS O SERVICIOS PRESTADOS</b>			
DETALLE	31/12/2015	31/12/2014	
<b>I. COSTO DE MERCADERIAS O PRODUCTOS VENDIDOS</b>			
Existencias al comienzo del periodo	10.365.514.504	8.050.801.367	
Mercaderías de reventa			
Productos terminados			
Productos en proceso			
Materias primas y materiales			
Otros			
Compras y Costos de Producción del Ejercicio	<b>10.365.514.504</b>	<b>8.050.801.367</b>	
a) compras	10.250.046.626	11.821.035.914	
b) Costos de producción			
Diferencias de Inventario			
costo de mercaderías o prod vendidos	<b>-9.373.040.060</b>	<b>-9.506.322.777</b>	
Existencia al cierre del ejercicio	<b>11.242.521.070</b>	<b>10.365.514.504</b>	
Mercaderías de reventa			
Productos terminados			
Productos en proceso			
Materias primas y materiales			
Otros			
<b>II. COSTO DE SERVICIOS PRESTADOS</b>			
COSTO DE MERCADERIAS O PRODUC VENDIDOS Y SERVICIOS PRESTADOS	<b>9.373.040.060</b>	<b>9.506.322.777</b>	



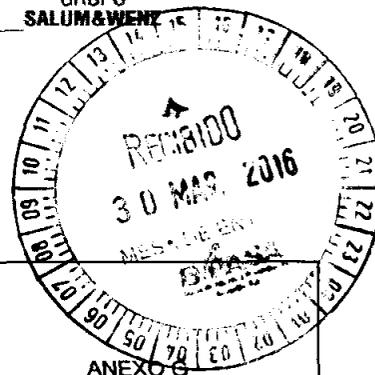
 LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
 CONTADORA  
 DR. ERIC SALUM  
 PRESIDENTE  
 ARQ. EDGAR SALUM  
 VICEPRESIDENTE  
 CP. DIANA GONZÁLEZ  
 SINDICO

Firmado a solo efecto de su Identificación con el Dictamen de:

Fecha **18 MAR. 2016**

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 120/2012  
INCOOP N° 70/2014 CNV AE N° 43 SEPRED  
Rvs. 395/12 CCP N° F-45 RUC 60055013-7

UNA EMPRESA DEL GRUPO  
**SALUM & WENT**

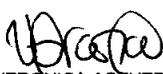


ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**  
**BALANCE GENERAL AL 31/12/15**

**ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA**

DETALLE	Moneda Extranjera		Cambio Vigente	Moneda Local	
	Clase	Monto \$		31/12/2015	31/12/2014
<b>ACTIVO</b>					
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>					
Banco Continental \$	us\$	0	0,00	0	1.993.053
Banco Familiar \$	us\$	1280,08	5799,89	7.424.323	4.095.079
<b>SUBTOTALES</b>				<b>7.424.323</b>	<b>6.088.131</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>					
Fraccion en Curso Km 14 Acaray	us\$	98.522	5799,89	571.416.763	717.220.255
Propiedad Ex Cristaldo Concepcion	us\$	209.400	5799,89	1.214.496.966	
<b>SUBTOTALES</b>				<b>1.785.913.729</b>	<b>717.220.255</b>
<b>TOTALES</b>				<b>1.793.338.052</b>	<b>723.308.387</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>					
Jose Cristaldo Bazan	us\$	139.600	5813,94	811.626.024	810.131.194
General SA de Servicios	us\$	3.000	5813,94	17.441.820	0
Eurocar SA	us\$	12.467	5813,94	72.482.390	0
Asiana Motors SA	us\$	5.955	5813,94	34.622.013	0
<b>SUBTOTALES</b>				<b>936.172.247</b>	
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>					
<b>SUBTOTALES</b>					<b>810.131.194</b>
<b>TOTALES</b>					

  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

  
ARQ. EDGAR SALUM  
VICEPRESIDENTE

  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO

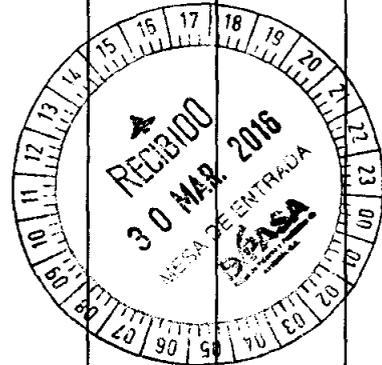
**ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92**

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**  
**BALANCE GENERAL AL 31/12/15**

ANEXO H

**INFORMACION REQUERIDA SOBRE COSTOS Y GASTOS**

RUBROS	Costo de Bienes de Cambio	Costo de Bienes de Uso	Costo de Otros Activos	Gastos de Administración	Gastos de Comercial	Otros Gastos	Total	
							31/12/2015	31/12/2014
Remuneración de administradores, directores, síndicos y consejo de vigilancia				632.846.508			632.846.508	218.537.881
Honorarios y Remuneraciones por servicios				89.330.718	563.976.259		653.306.977	1.167.699.718
Sueldos y Jornales				427.181.934			427.181.934	203.108.986
Contribuciones Sociales				65.086.447			65.086.447	35.479.958
Regalías y honorarios por servicios técnicos				26.893.181			26.893.181	228.551.136
Gastos de publicidad y propaganda					123.575.213		123.575.213	150.056.614
Intereses, multas y recargos impositivos				5.747.880			5.747.880	38.415
Impuestos, tasas y contribuciones				83.633.064			83.633.064	71.769.587
Intereses a bancos e instituciones financieras				119.136.521			119.136.521	65.199.034
Amortización bienes de uso				109.242.460			109.242.460	94.217.827
Amortización Activos intangibles				15.162.728			15.162.728	17.767.814
otros gastos no detallados						1.836.066.358	1.836.066.358	9.501.038.970
Costo de venta	9.373.040.060						9.373.040.060	
<b>Total ejercicio actual</b>	<b>9.373.040.060</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.574.261.441</b>	<b>687.551.472</b>	<b>1.836.066.358</b>	<b>13.470.919.331</b>	
<b>Total ejercicio anterior</b>	<b>9.506.322.777</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.028.686.377</b>	<b>647.576.653</b>	<b>1.209.471.995</b>		<b>13.392.057.802</b>



*[Signature]*  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

*[Signature]*  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

*[Signature]*  
ARO. EDGAR SALUM  
VICEPRESIDENTE

*[Signature]*  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO

Firmado a solo efecto de su  
Identificación con el Dictamen de:

Fecha 18 MAR. 2016

Casco & Asociados - Contadores Públicos  
Registros: SET N° 39/15 SIB SB. N° 129/2012  
INCOOP N° 78/2014 CNV AE N° 43 SEPRED  
Res. 395/12 CCP N° F-65 RUC 60055813-7

UNA EMPRESA DEL  
GRUPO  
SALUM & WENZ

 **EMSA**  
**Inmobiliaria**

La mejor inversión es la que se  
hace pensando en el futuro

**ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN  
RESOLUCION N° 5/92**

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**

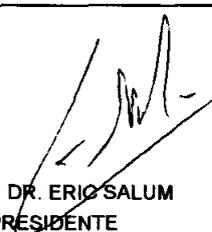
**ANEXO I**

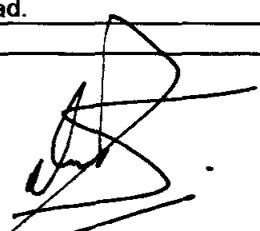
**BALANCE GENERAL AL 31/12/2015  
DATOS ESTADÍSTICOS**

INDICADORES OPERATIVOS	Acumulado al Fin del Periodo	
	31/12/2015	31/12/2014
Volumen de produccion		
Volumen de ventas	15.948.183.180	15.775.377.309
Cantidad de Empleados y Obreros	12	12
Consumo de Energia	18.872.458	17.378.798
Cantidad de Sucursales	4	4
(Otros)		

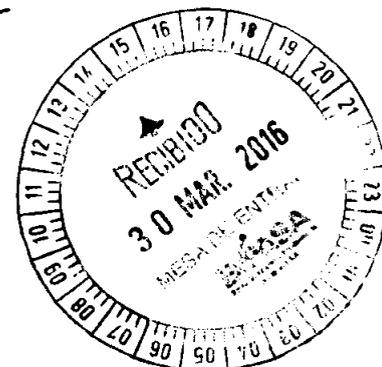
Nota: El volumen de operaciones podrá consignarse en unidades físicas, en unidades equivalentes o en algún índice que resulte apropiado para indicar el nivel de actividad.

  
LIC. VERÓNICA AGEVEDO N.  
CONTADORA

  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

  
ARQ. EDGAR SALUM  
VICEPRESIDENTE

  
CP. DIANA GONZÁLEZ  
SINDICO



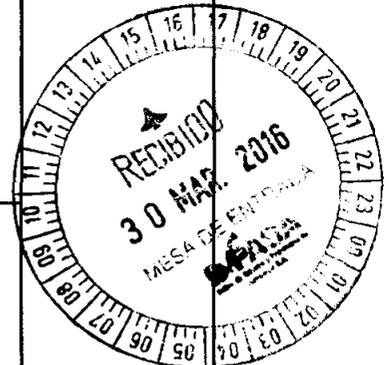
**ANEXO II MODELOS DE ESTADOS CONTABLES Y ANEXOS A LOS MISMOS SEGÚN RESOLUCION N° 5/92**

**EMSA INMOBILIARIA S.A.**

**ANEXO J**

**BALANCE GENERAL AL 31/12/2015  
INDICES ECONOMICO - FINANCIERO**

INDICADORES OPERATIVOS	Acumulado al Fin del Periodo	
	31/12/2015	31/12/2014
Liquidez (1)	3,94	3,79
Endeudamiento (2)	2,20	2,00
Rentabilidad (3) Presentar sólo a fin de ejercicio	0,50	0,59
(1) <u>Activo Corriente</u>	(2) <u>Total de Pasivo</u>	(3) <u>Resultado antes del Impuesto a la Renta</u>
<u>Pasivo Corriente</u>	<u>Patrimonio Neto</u>	<u>Patrimonio Excluido el Resultado del Periodo</u>



*[Signature]*  
LIC. VERÓNICA ACEVEDO N.  
CONTADORA

*[Signature]*  
DR. ERIC SALUM  
PRESIDENTE

*[Signature]*  
ABQ. EDGAR SALUM  
VICEPRESIDENTE

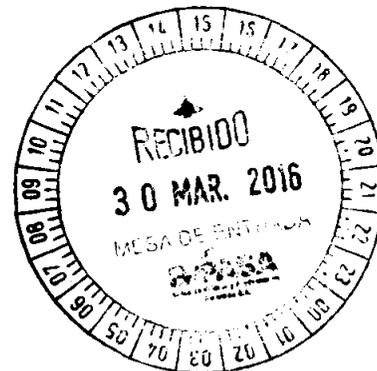
*[Signature]*  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO



Contadores Públicos

## OPINION DE LOS AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES

A los Señores  
Presidente y Miembros del Directorio de  
**Emsa Inmobiliaria S.A.**  
Asunción, Paraguay



### *Identificación de los estados financieros objeto de la auditoría*

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Emsa Inmobiliaria S.A. que comprenden el Balance General al 31 de diciembre de 2015 y sus correspondientes Estados de Resultado, de Evolución del Patrimonio y de Flujo de Efectivo; así como sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas. Los Estados Financieros correspondientes al ejercicio anterior finalizados al 31 de diciembre de 2014 y que se presentan a efectos comparativos, fueron auditados por nosotros y sobre los mismos emitimos una opinión sin salvedades en fecha 11 de marzo de 2015.

### *Responsabilidad del Directorio sobre los estados financieros*

El Directorio de Emsa Inmobiliaria S.A., es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las normas, reglamentaciones e instrucciones financieras emitidas por la Comisión Nacional de Valores y normas contables vigentes en Paraguay. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de los mismos de forma tal que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y la determinación de estimaciones contables que sean razonables de acuerdo con las circunstancias.

### *Responsabilidad del Auditor*

Nuestra responsabilidad como auditores independientes es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas básicas para la auditoría externa de los estados financieros de entidades fiscalizadas por la Comisión Nacional de Valores (Anexo V de la Resolución N° 823/04) y con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría implica realizar procedimientos de auditoría para obtener evidencias acerca de los importes y las aseveraciones y revelaciones adecuadas efectuadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, debido a fraude o error. Al efectuar estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera lo adecuado del sistema de control interno para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Entidad, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la misma.



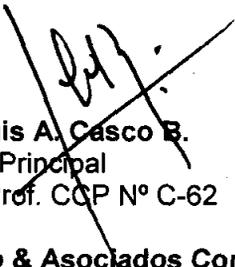
# CASCO & ASOCIADOS

Contadores Públicos

Una auditoria también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas; la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por el Directorio, y la evaluación de la correcta presentación de los mismos tomados en su conjunto. Consideramos que las evidencias de auditoria que hemos obtenido, son suficientes y apropiadas para sustentar, con una base razonable; nuestra opinión.

### Opinión

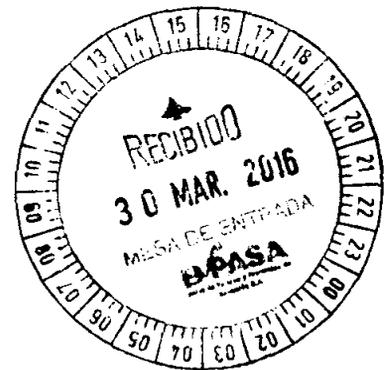
En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de Emsa Inmobiliaria S.A., al 31 de diciembre de 2015; los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto y las variaciones en sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de acuerdo con normas, reglamentaciones e instrucciones financieras emitidas por la Comisión Nacional de Valores y con normas contables vigentes en Paraguay.



**Dr. Luis A. Casco B.**  
Socio Principal  
Mat. Prof. CCP N° C-62

**Casco & Asociados Contadores Públicos**  
Mat. Prof. CCP N° F-65  
Reg. CNV N° AE-043  
Reg. Cat. N° 1 auditor tributario N° 039/15

18 de marzo de 2016  
Asunción, Paraguay

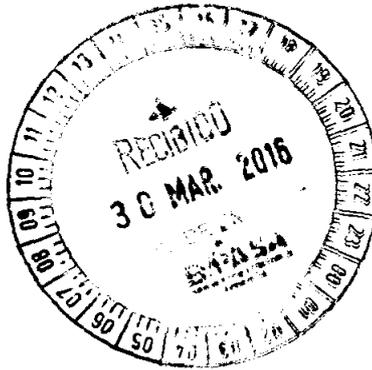


## INFORME DEL SÍNDICO

---

Asunción, 24 de marzo del 2016

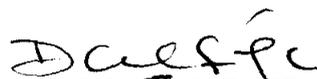
Señores  
**Accionistas de la Firma**  
**Emsa Inmobiliaria S.A**  
Presente:

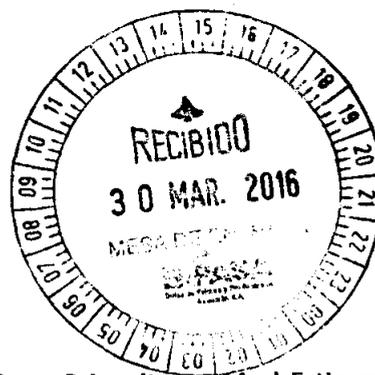


En mi carácter de Síndico Titular de Emsa Inmobiliaria S.A, informo a Uds. que de acuerdo a lo dispuesto en el Art. 1124 inc e) del Código Civil, el Directorio ha presentado para mi dictamen el Balance General, Cuadro de Resultados y demás anexos, de acuerdo a la Resolución N°94/94 de la Comisión Nacional de Valores, correspondientes a los meses de Octubre a Diciembre del 2015.

Del examen practicado, he verificado que los mismos se ajustan a las constancias y asientos de los libros de contabilidad y demás documentos justificativos.

Así mismo, dejo constancia que el Directorio durante los meses mencionados ha cumplido su gestión en un todo, de acuerdo a las disposiciones legales y estatutarias.

  
CP. DIANA GONZALEZ  
SINDICO



### ACTA DE DIRECTORIO N°77

En la ciudad de Asuncion, en el local social de la firma Inmobiliaria Emsa S.A , sito en Mcal Estigarribia N°1551 c/ Avda. Peru a los 23 dias del mes de marzo del año dos mil dieciseis, siendo las 15:00 hs, se reúne el Directorio, con la asistencia del Presidente Eric Maria Salum Pires; del director titular Edgar Esteban Salum Pires.-----

Abierta la sesion el Presidente informa que se ha convocado a esta reunion para analizar los informes contables correspondientes al cuarto trimestre cerrado al 31/12/2015 que componen el Estado de Situacion Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Variación del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo y los anexos correspondientes.-----

Los mismos han sido debidamente analizados por el Sindico Titular, quien presenta a los miembros del Directorio su informe correspondiente.-----

Luego de analizar los documentos presentados y el informe del Sindico, los miembros del Directorio resuelven;

1. Aprobar los estados contables del trimestre cerrado al 31/12/2015: Estado de Situacion Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Variacion del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo y los anexos correspondientes.-----
2. Presentar los estados contables aprobados por este Directorio y el informe del Síndico ante la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A

Sin otro punto que considerar, se da por finalizado la sesión, siendo las 16:00 hs. Firmando los asistentes el presente acta.-----



Arq. Edgar Salum



Dr. Eric Salum