

Contacto de RI

Rafael Soto, CFA
CFO y Relación con Inversores
rafaelsoto@tglt.com
+54-11-5237-0222

Website de Relación con Inversores
www.tglt.com/ri

Conference Call

12 de noviembre de 2013

12 p.m. Buenos Aires
10 a.m. US EST
Argentina: 0-800-666-0273
Int'l: +1-678-374-4056
ID de la conferencia #: 85665890
Grabación: +1 (404) 537-3406

TGLT anuncia sus resultados para 3T'13

Buenos Aires, 11 de noviembre de 2013 – TGLT (Bolsa de Comercio de Buenos Aires:TGLT; BM&FBOVESPA:TGLT11; USOTC:TGLTY) informó hoy sus resultados financieros para el período finalizado el 30 de septiembre de 2013. Salvo que se indique lo contrario, la información financiera y operativa se presenta conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en práctica en la República Argentina, y está denominada en pesos argentinos.

Destacados

- Fuerte nivel de ventas en el trimestre, cerrando un 33% arriba respecto 3T'13, y +35% en el acumulado del año. Total de ventas para el trimestre por \$116M.
- Precios promedio de venta +66% vs 3T'12, influenciados por tipo de cambio y mix. Nuevo mecanismo de precios en moneda local continúa mejorando los márgenes de los proyectos.
- Exitoso lanzamiento de la marca Metra en Puerto Norte, Rosario. Esta nueva línea de producto nos permite desarrollar productos para el segmento de ingresos medios a través de la comercialización de un sistema de financiamiento cooperativo. Nivel de reservas mucho más fuerte del esperado, con más de 100 unidades reservadas dentro del primer mes de lanzamiento. VPV total de \$428M, 428 unidades.
- Emisión del segundo tramo de nuestro programa de Obligaciones Negociables, por un total de \$100M, incluyendo series en pesos y *dollar-linked*. Logramos mejores tasas que las obtenidas el año pasado en el primer tramo.
- TGLT se encuentra en el puesto 18 en el ranking de mejores empresas con menos de 200 empleados donde trabajar, según el ranking de la revista Apertura.

DISCLAIMER: El material que sigue contiene declaraciones que constituyen "manifestaciones referentes a eventos futuros" en el sentido que incluyen manifestaciones sobre la intención, creencia o expectativas actuales de nuestros directores y funcionarios respecto de nuestro futuro desempeño operativo. Tales manifestaciones incluyen pronósticos y proyecciones. Expresiones tales como "anticipamos", "esperamos", "intentamos", "planeamos", "consideramos", "procuramos", "estimamos", variaciones de dichos términos, y expresiones similares tienen como objeto identificar tales manifestaciones referentes a eventos futuros. Debe tenerse en claro que tales manifestaciones referentes a eventos futuros no constituyen garantías de desempeño futuro y pueden estar sujetas a riesgos e incertidumbres, y que los resultados reales pueden diferir de aquellos expresados en dichas manifestaciones.

Tabla de contenidos

Destacados	1
Tabla de contenidos	2
Eventos recientes	3
Desempeño operativo	4
Status de los proyectos	5
Desempeño Financiero	8
Desempeño y Titularidad de las Acciones	10
Apéndice: Resumen de Proyectos	13

Eventos recientes

Lanzamiento de Metra Puerto Norte

El 4 de octubre se lanzó con gran éxito Metra Puerto Norte, con una amplia campaña de marketing y publicidad. Dentro del primer mes de apertura del showroom, más de 100 unidades fueron reservadas, con tráfico récord y consultas de clientes mostrando un nivel de demanda mucho más fuerte del originalmente esperado. La marca Metra ofrece a los clientes la posibilidad de acceder a financiamiento de largo plazo con pagos accesibles para el segmento de ingresos medios. Esperamos replicar este modelo de negocios y marca en futuros proyectos.

Obligaciones Negociables

El 3 de julio de 2013, la Compañía emitió dos series de Obligaciones Negociables por un total de \$100 millones de pesos, colocados en el mercado local de capitales de acuerdo a las condiciones descriptas debajo. Los fondos serán utilizados para financiar la construcción de nuestros proyectos Astor en la Ciudad de Buenos Aires. La emisión -realizada de acuerdo a los objetivos fijados por la empresa- reafirma la presencia de TGLT en los mercados locales de deuda.

Monto colocado	Ps. 60.320.000
Tasa de interés	Badlar Privada + 395 bps
Vencimiento	3 de Enero de 2016 (30 meses)
Amortización	Cuatro pagos trimestrales iguales consecutivos, desde el 3 de abr., 2015
Pago de intereses	Trimestral
Precio emisión	A la par
Calificación	BBB+ (arg) (Fitch Raitings)
Mercados	BCBA & MAE
Ley aplicable	Argentina

Monto colocado	US\$ 7.380.128
Tasa de interés	3,90%
Vencimiento	3 de Julio de 2016 (36 meses)
Amortización	Cuatro pagos trimestrales iguales consecutivos, desde 3 de oct., 2015
Pago de intereses	Trimestral
Precio emisión	A la par
Calificación	BBB+ (arg) (Fitch Raitings)
Mercados	BCBA & MAE
Ley aplicable	Argentina

Nueva composición del Directorio

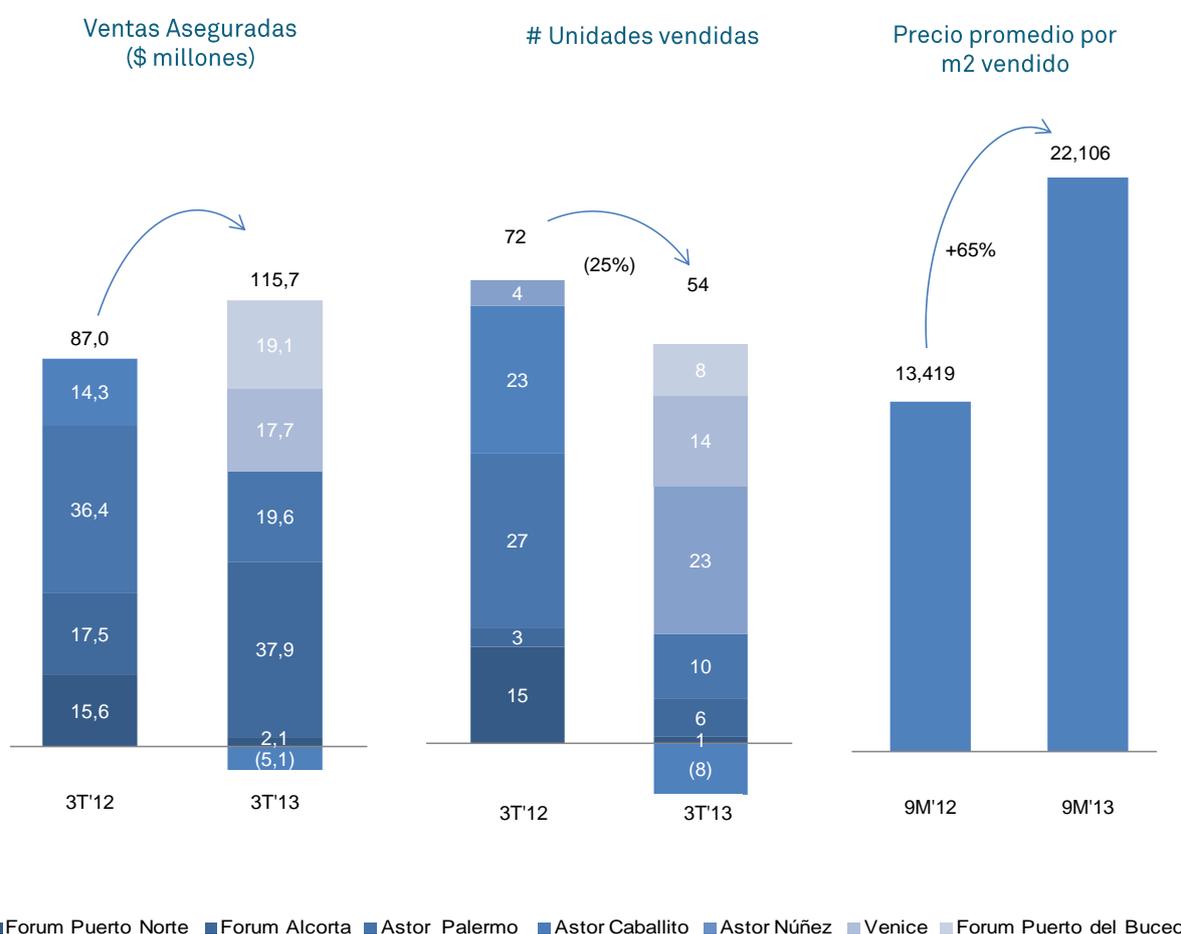
Marcelo Chaladovsky, Director por parte de PDG renunció a su posición simultáneamente con su salida de PDG. Natalia María Fernandes Pires ha sido elegida como su reemplazante en el cargo de director titular.

Desempeño operativo

Ventas Aseguradas

Las ventas brutas aseguradas para el trimestre (netas de ajustes de períodos anteriores) totalizaron \$116M, +33% vs. 3T'12, impulsadas principalmente por la fuerte performance de Forum Alcorta (\$37,8M, más que duplicando las ventas del 3T'12) y por las sólidas performances de Astor Núñez (\$24,3M) y Astor Palermo (\$19,6M). Se realizó el relanzamiento comercial de Venice, que resultó en la venta de 14 unidades (\$17.7M) en este trimestre, y un pipeline muy positivo para el 4T. El total de las ventas incluye \$ 5,1M de cancelaciones (8 unidades, considerando tanto rescisiones como migraciones a otros proyectos) de Astor Caballito, cuyo desarrollo sigue interrumpido por una orden judicial.

Los precios continúan creciendo, encontrándose en el acumulado del año un 65% por encima del mismo período del año anterior. Estas cifras se encuentran influenciadas por mix (con Forum Alcorta ganando relevancia), y principalmente por precios de mercado que continúan acompañando la depreciación del peso argentino.



Liquidez y Deuda

Durante el 3T'13 emitimos Obligaciones Negociables por un monto total de \$ 100M, llevando nuestro saldo de caja al cierre del trimestre a \$143M.

Durante este trimestre, \$90M fueron utilizados en actividades operativas. Nuestra posición de caja nos ha permitido acelerar la compra de materiales para mitigar el impacto de la inflación. Nuestra liquidez es invertida en fondos de inversión de alto rendimiento y en papeles comerciales. Una gran proporción de la liquidez en pesos se encuentra invertida en fondos comunes de inversión *dollar-linked*, con el fin de obtener un hedge contra nuestros pasivos *dollar-linked*.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	3T'13	3T'12	9M'13	9M'12
Liquidez & Deuda				
Caja y equivalentes al inicio del año	93.6	56.3	58.5	79.6
Caja y equivalentes generado por las actividades operativas	(90.0)	(41.4)	(97.2)	(66.5)
Caja y equivalentes utilizado por las actividades de inversión	(0.7)	(0.2)	(2.3)	(3.4)
Caja y equivalentes generado por las actividades de financiación	135.5	57.9	184.5	65.3
Efectos de la variación del tipo de cambio	5.0	2.3	-	-
Caja y equivalentes al final del periodo	143.4	75.0	143.4	75.0
En AR\$	119.0	35.2	119.0	35.2
En US\$	24.5	39.5	24.5	39.5
En UY\$	-	0.3	-	0.3
Deuda	(286.9)	(184.9)	(286.9)	(184.9)
En AR\$	(152.6)	(70.8)	(152.6)	(70.8)
En US\$	(134.2)	(114.1)	(134.2)	(114.1)
En UY\$	-	-	-	-
Efectivo Neto	(143.4)	(111.8)	(143.4)	(111.8)
En AR\$	(33.7)	(37.5)	(33.7)	(37.5)
En US\$	(109.7)	(74.6)	(109.7)	(74.6)
En UY\$	-	0.3	-	0.3

Status de los proyectos



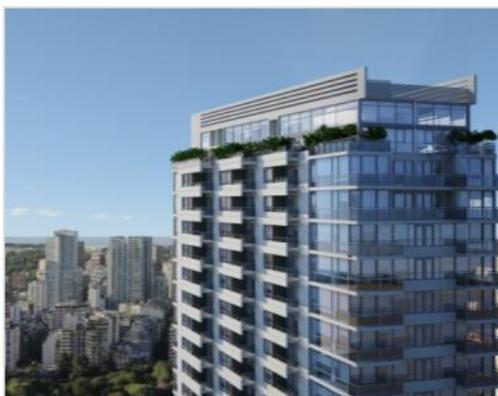
Forum Puerto Norte

- Continúan las entregas de unidades para posesión a los propietarios de los edificios UNO, DOS, TRES, CUATRO, SIETE, OCHO, NUEVE, DIEZ y CUBO A.
- La obra continúa avanzando en los edificios CINCO y CUBO B, cuyas entregas están previstas para fines de este año y comienzo de 2014.
- A medida que se concretan las entregas y la construcción finaliza, el proyecto empieza a generar un creciente flujo de fondos operativos.
- Al 30 de septiembre de 2013, solo 10 de 457 unidades quedan sin vender, y 202 unidades se encuentran entregadas. VPV de \$413M.



Forum Alcorta

- Sólido nivel de ventas tanto en el trimestre como en el acumulado del año (\$37,9M y \$146,5M respectivamente).
- La construcción se encuentra ahora a toda velocidad. Hemos reprogramado la entrega de unidades de la Torre UNO para abril de 2014, debido a demoras en la entrega de materiales importados por parte de nuestros proveedores. El avance de construcción es de 73% para la Torre UNO y 56% para la Torre DOS.
- Finalización de la Torre UNO esperada para 2T'14 y Torre DOS y BARRA para 3T'14.
- Al 30 de septiembre de 2013 se habían vendido 121 unidades. VPV de \$924M.



Astor Palermo

- Trabajos de construcción en curso, con el concreto alcanzando el 6to piso. Todos los contratos principales han sido ya adjudicados.
- El precio promedio del stock remanente se encuentra por encima de los \$30mil por m2, situándose prácticamente entre los niveles de Forum y marcando un récord para la marca Astor
- Al 30 de septiembre de 2013 se habían vendido 173 unidades. VPV de \$379M.



Astor Núñez

- Astor Núñez registró un sólido nivel de ventas en el trimestre. Un total de 23 unidades fueron vendidas en el trimestre, acumulando 67 durante 2013 (22% del total de unidades del proyecto).
- El espacio de locales comerciales y sus respectivas cocheras será entregado a fines de año. La construcción de la torre comenzará el 4T'13.
- Al 30 de septiembre de 2013 se habían vendido 114 unidades residenciales y 12 locales comerciales. VPV de \$410M.



Astor Caballito

- Como fue explicado anteriormente, la Cámara de Apelaciones dictó la suspensión temporal de los trabajos de construcción. Creemos que la demanda no tiene sustento, dado que el proyecto recibió todas las aprobaciones necesarias. TGLT está trabajando con asesores legales para obtener el levantamiento de la medida y reanudar la construcción lo más pronto posible.
- Hemos retenido exitosamente a la mayoría de nuestros clientes en el proyecto y generado ventas cruzadas con otros proyectos de TGLT. Solo 9 clientes han pedido el reintegro de sus pagos.
- Al 30 de septiembre de 2013 se habían vendido 95 unidades. VPV de \$449M.



Venice

- El proyecto fue relanzado comercialmente, registrando ventas por 14 unidades en el trimestre y un sólido pipeline para el 4to trimestre.
- Se redefinieron las áreas vendibles para optimizar eficiencias y aumentar los espacios verdes. La primera etapa consistirá en 13 edificios más grandes.
- Las tareas de movimiento de suelos de la Etapa I se encuentran en un 60% de avance y la construcción de accesos fuera del predio se encuentra en marcha. La construcción de los primeros edificios se espera para 4T'13.
- Al 30 de septiembre de 2013 se habían vendido 90 unidades y 2 amarras. VPV de \$3,981M (la porción de TGLT es 50%).



FACA Foster

- El lanzamiento de los primeros edificios diseñados por Foster+Partners se prevé para 3Q'14. Esta fase combinará unidades residenciales y para oficinas.
- El éxito en Metra se estima ofrecerá oportunidades de incrementar precios y expandir márgenes en el proyecto Foster.
- VPV de 1.112M.



Metra Puerto Norte

- Performance considerablemente más sólida de lo esperado, con más de 100 unidades reservadas dentro del primer mes de lanzamiento.
- Actividades de preconstrucción y documentación se encuentran en marcha, con el inicio de construcción programado para 2015. Dado el éxito de la primera fase del proyecto, ya estamos planificando el lanzamiento de la segunda fase en 2014.
- VPV para la primera fase de \$428M.



Forum Puerto del Buceo

- Contrato de construcción adjudicado a Norte Constructora, la empresa constructora más prestigiosa de Uruguay. En conjunto con los arquitectos Ott & Ponce de León, Norte configura un "dream team" de participantes en el proyecto.
- Todas las etapas del proyecto han sido lanzadas a la venta.
- Tareas de excavación en la Etapa I se encuentran ya finalizadas, con las Etapas II y III al 75%. Se espera que los trabajos de construcción comiencen en el 4T'13.
- Al 30 de septiembre de 2013 se habían vendido 105 unidades. VPV total de U\$S160,8M.



Workcenter

- Se contrató a COMS como gerenciador de obra. El proceso de licitación para adjudicar la construcción se encuentra en marcha.
- Hemos obtenido una extensión de los permisos de construcción hasta octubre de 2014.
- Se está estructurando la constitución de un fideicomiso financiero para el financiamiento de la construcción.
- Inicio de construcción programado para 1T'14.

Desempeño Financiero

Utilidad Bruta

Estamos reportando una pérdida bruta de \$25,8M, que se encuentra completamente explicada por los resultados de Forum Puerto Norte. Con el proyecto prácticamente finalizado, las pérdidas de Forum Puerto Norte han sido en gran parte ya registradas

Bajo NIIF, la Compañía reconoce ingresos por ventas – y el correspondiente costo de ventas – sólo cuando las unidades vendidas son entregadas. Como consecuencia, y dado que los proyectos de TGLT se encuentran mayormente en fase de “construcción”, y sólo Forum Puerto Norte se encuentra entregando unidades, el resultado bruto registrado se encuentra altamente influenciado por la performance de este proyecto, y no refleja en su totalidad la rentabilidad de la Compañía o de sus proyectos en marcha.

Resultado bruto	3T'13	3T'12	9M'13	9M'12
Ingresos por ventas	53,5	22,1	108,4	54,1
CMV	(79,3)	(36,8)	(198,1)	(98,4)
Resultado bruto	(25,8)	(14,8)	(89,7)	(44,3)
(+) Mayor valor de bienes de cambio	10,8	5,3	19,6	12,8
Resultado bruto ajustado	(15,0)	(9,5)	(70,1)	(31,5)

Gastos operativos

Los gastos operativos cerraron el trimestre en \$20,6M, +81% vs. 3T'12, principalmente impulsados por una inversión en marketing y publicidad de \$3,4M y mayores impuestos a las ventas resultantes de un mayor nivel de cobranzas. A partir de 2014, los impuestos a las ventas serán presentados de forma separada, para poder distinguirlos de los gastos operativos. Excluyendo este componente, los gastos operativos representan un 10% del total de las ventas del período.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Gastos operativos	3T'13	3T'12	9M'13	9M'12
Gastos de comercialización	(13,4)	(6,2)	(33,1)	(18,1)
Gastos de administración	(7,2)	(5,3)	(22,9)	(15,4)
Gastos operativos	(20,6)	(11,4)	(56,0)	(33,4)
<i>Gastos operativos / Lanzamientos</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	10%	30%
<i>Gastos operativos / Ventas aseguradas</i>	11%	13%	13%	9%
<i>Gastos operativos / Ingresos por venta PoC</i>	17%	9%	23%	25%

Resultado Financiero

El resultado financiero de la compañía fue \$5,1M en el trimestre, impulsado principalmente por el retorno de las inversiones de la caja disponible.

En relación al 3T'12, los gastos generados por las diferencias de cambio han disminuido a (\$1,5M) de (\$26,1M), dado que los anticipos de clientes denominados en dólares correspondientes a Forum Puerte del Buceo y Forum Alcorta ya no son revaluados.

Estamos incluyendo en Instrumentos Financieros el resultado de nuestra estrategia de cobertura en Uruguay, que en este trimestre, con el peso uruguayo depreciándose a un ritmo mayor de la inflación, causó una pérdida de \$5,8M, lo cual es más que compensado por un efecto positivo sobre el costo de construcción.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	3T'13	3T'12	9M'13	9M'12
Resultado financiero				
Diferencia de cambio	4,5	(20,6)	(25,0)	(44,0)
Ingresos sobre diferencias cambiarias	6,0	5,6	14,1	15,5
Egresos sobre diferencias cambiarias	(1,5)	(26,1)	(39,2)	(59,5)
Ingresos financieros	13,6	6,3	143,1	18,1
Intereses	4,6	2,6	10,6	5,8
Resultado tenencia inversiones transitorias	6,9	0,5	7,9	2,3
Resultado venta inversiones transitorias	3,0	3,2	8,6	10,0
Reversión de provisión	(1,0)	-	116,1	-
Costos financieros	(5,0)	(3,8)	(12,9)	(5,9)
Intereses	(5,0)	(3,8)	(12,9)	(5,9)
Otras partidas financieras	(8,0)	(3,9)	(12,4)	(6,3)
Gastos bancarios	(0,4)	(0,3)	(0,8)	(0,5)
Resultado inversiones transitorias	(5,8)	-	(7,7)	-
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	(1,8)	(1,3)	(3,8)	(3,2)
Otros créditos incobrables	-	(2,4)	-	(2,7)
Instrumentos financieros y otros	-	0,0	0,0	(0,0)
Total Resultado financiero	5,1	(22,0)	92,8	(38,2)

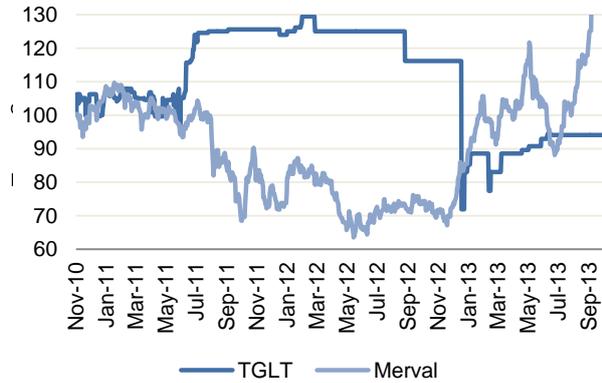
Desempeño y Titularidad de las Acciones

La acción de TGLT en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires cerró el trimestre en \$8,50. El volumen negociado continúa siendo muy bajo y, como consecuencia de esto, nuestra acción no ha seguido la reciente suba del índice Merval.

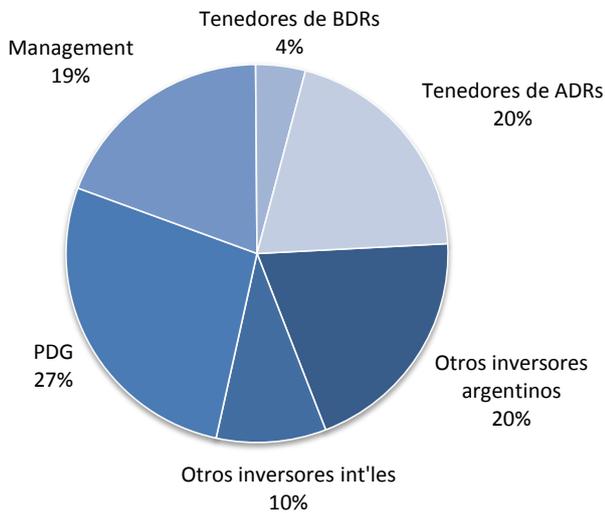
Precio y Volumen negociado desde IPO



Performance desde IPO vs. Merval



Actualmente hay 70.349.485 acciones en circulación, de las cuales 46% son propiedad del management y de PDG.



<i>Free Float Actual</i>	53.4%
--------------------------	-------

Estados Financieros

Estado de Resultados Consolidado

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	3T'13	3T'12	9M'13	9M'12
Ingresos ordinarios	53,5	22,1	108,4	54,1
Costo de ventas	(79,3)	(36,8)	(198,1)	(98,4)
Resultado bruto	(25,8)	(14,8)	(89,7)	(44,3)
Gastos de comercialización	(13,4)	(6,2)	(33,1)	(18,1)
Gastos de administración	(7,2)	(5,3)	(22,9)	(15,4)
Otros gastos operativos	-	(26,9)	-	(31,4)
Resultado operativo	(46,4)	(53,1)	(145,7)	(109,1)
Diferencias de cambio	4,5	(20,6)	(25,0)	(44,0)
Ingresos financieros	13,6	6,4	143,1	18,1
Costos financieros	(13,0)	(7,7)	(25,3)	(12,3)
Otros gastos	(0,1)	(0,1)	(0,3)	(0,4)
Otros ingresos y egresos, netos	0,4	0,3	3,6	0,5
Resultado antes de impuestos	(41,0)	(74,9)	(49,6)	(147,3)
Impuesto a las ganancias	13,1	14,1	10,5	39,2
Resultado del período	(27,9)	(60,8)	(39,1)	(108,0)
Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero	(0,1)	0,3	0,6	(0,7)
Resultado integral Total del período	(28,0)	(60,5)	(38,6)	(108,7)
Resultado atribuible a:				
Proprietarios de la controladora	(25,2)	(49,3)	(34,2)	(88,4)
Participaciones no controladoras	(2,6)	(11,5)	(4,9)	(19,6)
Resultado integral total del período atribuible a:				
Proprietarios de la controladora	(25,3)	(49,0)	(33,6)	(89,1)
Participaciones no controladoras	(2,6)	(11,5)	(4,9)	(19,6)
	\$	\$	\$	\$
Resultado por acción ordinaria	3T'13	3T'12	9M'13	9M'12
Básico	(0,36)	(0,70)	(0,48)	(1,27)
Diluido	(0,36)	(0,70)	(0,48)	(1,27)
	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
EBITDA	3T'13	3T'12	9M'13	9M'12
Resultado operativo	(46,4)	(53,1)	(145,7)	(109,1)
(+) Costo por mayor valor de bienes de cambio	10,8	5,3	19,6	12,8
(+) Depreciación de la llave	-	-	-	31,4
(+) Depreciación de bienes de uso e intangibles	1,0	1,8	3,0	1,8
EBITDA	(34,5)	(46,0)	(123,1)	(63,2)
(-) Resultado bruto (neto del mayor valor de bienes de cambio)	15,0	3,0	70,1	25,1
(+) Resultado bruto PoC	2,4	(14,7)	(25,9)	(10,3)
Pro forma EBITDA	(17,1)	(57,7)	(78,9)	(48,4)
<i>Margen pro forma EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>(37%)</i>	<i>(39%)</i>	<i>(32%)</i>	<i>(19%)</i>

Balance Consolidado

	\$ millones Sep 30, 2013	\$ millones Dic 31, 2012	\$ millones Dic 31, 2011
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes	143,4	58,5	79,6
Instrumentos Financieros	-	1,0	-
Créditos por ventas	4,3	5,7	8,5
Otros créditos	155,9	130,4	102,1
Inventarios	1.464,1	1.282,5	897,1
Credito con partes relacionadas	7,4	7,1	8,0
Total del activo corriente	1.775,1	1.485,1	1.095,4
Activo no corriente			
Activos por impuestos	177,1	105,7	44,4
Propiedades, planta y equipo	8,6	9,5	5,0
Activos intangibles	1,1	0,8	0,8
Plusvalía	111,4	111,4	143,5
Otros creditos	9,0	3,8	1,0
Total del activo no corriente	307,2	231,3	194,7
Total del activo	2.082,3	1.716,4	1.290,1
PASIVO			
Pasivos corrientes			
Deudas comerciales	130,1	124,1	49,8
Préstamos	194,5	84,9	16,5
Financial instruments	7,9		
Beneficios a los empleados	1,9	2,7	2,2
Pasivos por impuestos corrientes	6,3	5,0	4,4
Otras cargas fiscales	2,2	3,7	2,8
Deudas con partes relacionadas	193,9	149,3	117,2
Anticipos de clientes	956,5	851,3	413,3
Otras cuentas por pagar	1,9	1,0	25,2
Total del pasivo corriente	1.495,3	1.221,8	631,4
Pasivos no corrientes			
Deudas comerciales	-	0,5	-
Préstamos	109,7	43,7	33,5
Otras cargas fiscales	0,2	0,3	0,4
Pasivos por impuestos diferidos	149,7	84,0	102,6
Anticipos de clientes	-	-	-
Total del pasivo no corriente	259,6	128,6	136,5
Total del pasivo	1.754,9	1.350,4	767,9
PATRIMONIO NETO			
Atribuible a los propietarios de la controladora	284,7	318,3	445,4
Patrimonio de terceros en sociedades controladas	42,7	47,7	76,8
Total del patrimonio neto	327,4	366,0	522,2
Total del patrimonio neto y del pasivo	2.082,3	1.716,4	1.290,1

Estado de Flujo y Aplicación de Fondos Consolidado

	\$ millones	\$ millions
	9M'13	9M'12
Variaciones del efectivo		
Efectivo al inicio del ejercicio	58,5	79,6
Efectivo al cierre del ejercicio	143,4	75,0
Cambios neto del efectivo	85,0	(4,6)
Causas de las variaciones del efectivo		
Actividades operativas		
Resultado del ejercicio	(38,6)	(108,7)
<i>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</i>		
Impuesto a las Ganancias	(10,5)	(39,2)
Depreciación de bienes de uso	2,6	1,0
Amortización de activos intangibles	0,3	0,2
Perdidas por deterioro	-	31,4
Diferencia de cambio	-	-
Recupero de previsión	(116,1)	-
Resultado por venta de acciones	-	-
<i>Cambios en activos y pasivos operativos</i>		
Cambios en créditos por ventas	1,4	5,3
Cambios en otros creditos	(30,7)	(21,3)
Cambios en creditos con partes relacionadas	(0,3)	5,0
Cambios en inventario	(181,6)	(262,4)
Cambios en activos por impuestos	(66,9)	(44,4)
Cambios en deudas comerciales	5,5	52,2
Cambios en beneficios a los empleados	(0,8)	(0,9)
Cambios en Pasivos por impuestos corrientes	77,5	39,2
Cambios en otras cargas fiscales	(1,6)	(0,6)
Cambios en deudas con partes relacionadas	44,6	39,9
Cambios en anticipos de clientes	221,3	262,3
Cambios en otras cuentas por pagar	0,9	(22,4)
Cambios en impuesto a la ganancia minima presunta	(4,4)	(2,9)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	(97,2)	(66,5)
Actividades de inversión		
Pagos por compras de activos intangibles	(0,6)	(0,3)
Pagos por compra de bienes de uso	(1,7)	(3,1)
Plusvalias por compras de participaciones	-	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(2,3)	(3,4)
Actividades de financiación		
Adquisicion participacion no controladora	-	-
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	-	-
Disminucion variaciones no controladoras	-	-
Aumentos en instrumentos financieros	8,9	-
Aumento de préstamos	175,6	65,3
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	184,5	65,3
Cambios neto del efectivo	85,0	(4,6)
Efectos de la variación del tipo de cambio	-	5,1
Cambio total del efectivo	85,0	0,6

Apéndice: Resumen de Proyectos

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Caballito	Astor Núñez	Venice	Proyecto FACA	Forum Puerto del Buceo
Ubicación	Rosario, Santa Fe	Bajo Belgrano, Ciudad de Buenos Aires	Palermo, Ciudad de Buenos Aires	Caballito, Ciudad de Buenos Aires	Núñez, Ciudad de Buenos Aires	Tigre, Buenos Aires	Rosario, Santa Fe	Montevideo, Uruguay
Segmento	Alto/Medio-Alto	Alto	Medio-Alto	Medio-Alto	Medio-Alto	Alto/Medio-Alto	Alto/Medio-Alto	Alto
Tipo	Conjunto Urbano	Conjunto Urbano	Multifamiliar	Multifamiliar	Multifamiliar	Urbanización	Conjunto Urbano	Conjunto Urbano
Características	Costero	Parque	Urbano	Urbano	Urbano	Costero	Costero	Costero
Año de adquisición	2008	2008	2010	2011	2011	2007	2011	2011
Terreno (m2)	43.000	13.000	3.208	9.766	4.759	320.000	84.000	10.765
Superficie vendible (m2)	52.639	40.902	14.444	31.114	20.371	Lotes unifamiliares: aprox. 22.300 Viviendas y usos comerciales: aprox. 208.600	Aprox. 132.000	48.827
Unidades vendibles	457	157	210	500	298	Lotes unifamiliares: aprox. 24 Viviendas y usos comerciales: aprox. 2.580	Aprox. 1.800	307
Otras unidades vendibles	Cocheras: 526 Guarderías náuticas: 88	Cocheras: 400	Cocheras residenciales : 204 Cocheras comerciales: 171	Cocheras residenciales : 502	Cocheras: 300	Cocheras: aprox. 2.979 Guarderías náuticas y marinas: aprox. 182	Cocheras: aprox. 1.900	Cocheras: 373
VPV total estimado (millones de \$)	413,8	924,5	378,9	449,4	409,9	Aprox. 3.981,1	2.258,2	US\$ 160,8
VPV lanzado (millones de \$)	413,8	924,5	378,9	243,4	409,9	592,4	-	US\$ 160,8
Superficie vendida al 30/09/13 (m2)	50.604	33.455	11.915	5.750	7.424	5.906	-	16.372
% del total	96%	82%	82%	18%	37%	3%	-	34%

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Caballito	Astor Núñez	Venice	Proyecto FACA	Forum Puerto del Buceo
Unidades vendidas al 30/09/13	447	121	173	95	114	90	-	105
% del total	98%	77%	82%	19%	38%	-	-	34%
Otras unidades vendidas al 30/09/13	Cocheras: 520 Guarderías: 87	Cocheras: 238	Cocheras residenciales :147 Cocheras comerciales: 171	Cocheras: 79	Cocheras residenciales :77 Cocheras comerciales: 20	Cocheras: 82 Guarderías náuticas y marinas: 2	-	Cocheras: 132
Ventas aseguradas al 30/09/13 (millones de \$)	382,1	601,4	289,0	58,3	125,1	77,4	-	US\$ 37,7
% del total	92%	65%	76%	13%	31%	2%	-	23%
Ventas aseguradas durante 2013 (millones de \$)	9,6	146,5	48,8	(16,4)	77,6	24,1	-	US\$14,4
Avance de construcción al 30/09/13 (ejecución del presupuesto monetario, excl. terreno)	96%	54%	26%	3%	8%	-	-	4%
Avance de construcción al 30/09/13 (ejecución del presupuesto monetario, incl. terreno)	96%	62%	54%	20%	10%	-	-	24%
Etapas	Construcción y Entrega	Construcción	Construcción	Construcción (temporalmente suspendida)	Construcción	Construcción	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones	Construcción

Acerca de TGLT, TGLT S.A, (BCBA:TGLT, BM&FBOVESPA:TGLT11, USOTC: TGLTY) es un desarrollador inmobiliario residencial en la Argentina y el Uruguay, TGLT participa y controla todos los aspectos del proceso de desarrollo, desde la adquisición de tierras a la gestión de la construcción, desde el diseño del producto hasta la venta y comercialización, garantizando una gestión controlada de capital de trabajo en cada momento, Si bien desarrollamos productos únicos para cada ubicación y segmento, estandarizamos los procesos para lograr eficiencias de escala en la producción de nuevas viviendas y alcanzar un alto nivel de crecimiento. Los proyectos más importantes de TGLT se ubicaban en las ciudades de Buenos Aires, Tigre, Rosario y Montevideo (Uruguay), PDG (BM&FBOVESPA: PDGR3), desarrollador residencial brasilero, es el principal accionista y socio estratégico de TGLT. La compañía fue fundada en 2005 y tiene su sede en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina.