

Contacto de RI

Fernando Gallino
CFO
fernandogallino@tgl.com
+54-11-5237-0213

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

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

Conference Call

15 de noviembre de 2011

- *En español:*
10 a.m. Buenos Aires
8 a.m. US EST
Argentina: 0-800-333-0511
Int'l: +1-973-935-8893
ID de Conferencia #: 22382749
Grabación: +1 (404) 537-3406
- *En inglés:*
12 p.m. Buenos Aires
10 a.m. US EST
Argentina: 0-800-333-0511
Int'l: +1-973-935-8893
ID de Conferencia #: 22403323
Grabación: +1 (404) 537-3406

TGLT anuncia sus resultados para 3T'11

Buenos Aires, 11 de noviembre de 2011 – 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 2011. Salvo que se indique lo contrario, la información financiera y operativa se presenta conforme a las normas contables vigentes en la República Argentina y está denominada en pesos argentinos.

Destacados

- \$310,4M de VPV lanzado con Astor Núñez y el edificio de casas de Forum Alcorta.
- Ventas aseguradas por \$101,6M en 3T'11 y \$324,0M en 9M'11, triplicando ventas de 9M'10.
- Firme tendencia de precios, con precio promedio por m2 66% por encima de 3T'10.
- Registramos \$14,9M en Ingresos por VNR. El margen de VNR fue de 21%, aumento de 300 bps. vs. 2T'11.
- Vendimos el 9,09% de las acciones de Forum Alcorta a Kondor Fund SPC, una administradora de activos de origen brasilero, por un total de US\$2,9M en efectivo.
- Recibimos la registración del programa del BDR – nuestras acciones están ahora listadas y son negociables en BM&FBOVESPA.
- La acción de TGLT superó al Merval en 41% desde el inicio del año y está 26% por encima del precio de IPO.

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

Acontecimientos Recientes	3
Desempeño Operativo	3
Status de los Proyectos	5
Desempeño Financiero	7
Desempeño y Titularidad de las Acciones	10
Estados Financieros	12
Apéndice: Resumen de Proyectos	15

Acontecimientos Recientes

Venta de interés minoritario de Forum Alcorta

El 6 de septiembre de 2011, TGLT vendió el 9,09% de las acciones de Canfot S.A., la subsidiaria para el proyecto Forum Alcorta, a Kondor Fund SPC, administradora de activos de origen brasilero, por un total de US\$2,9M en efectivo.

TGLT Uruguay

Adquirimos Birzey International S.A. un vehículo de inversión en Uruguay, que tenemos la intención de renombrar a TGLT Uruguay S.A., y que servirá como una compañía holding para nuestros proyectos en ese país incluyendo nuestro Proyecto Montevideo.

Inicio de cotización de acciones en el BM&FBOVESPA, a través de un programa de BDRs Nivel II

El 9 de noviembre de 2011, recibimos de la Comisión de Valores de Brasil (en portugués, Comissão de Valores Mobiliários o "CVM") el registro de compañía abierta (emisor extranjero) en Brasil y del programa de BDR Nivel II (Brazilian Depositary Receipts o Certificados de Títulos en Custodia). Con este programa, donde cada BDR representa 5 (cinco) acciones ordinarias de TGLT, la Compañía entra al panel general de acciones del BM&FBOVESPA de Brasil, el mercado de acciones más grande de Latinoamérica y uno de los más grandes del mundo. De esta forma, todos los inversores que operen en BM&FBOVESPA podrán invertir en TGLT de la misma manera que lo hacen con las acciones locales de ese mercado. El inicio de la cotización será el día 11 de noviembre de 2011. Todas las acciones ordinarias y ADRs de la Compañía serán convertibles en BDRs en una proporción de 5 (cinco) acciones por cada BDR y de 1 (un) ADR por cada BDR.

Desempeño Operativo

Lanzamientos

Los lanzamientos del 3T'11 totalizaron \$310,4M en VPV, impulsado por los siguientes lanzamientos:

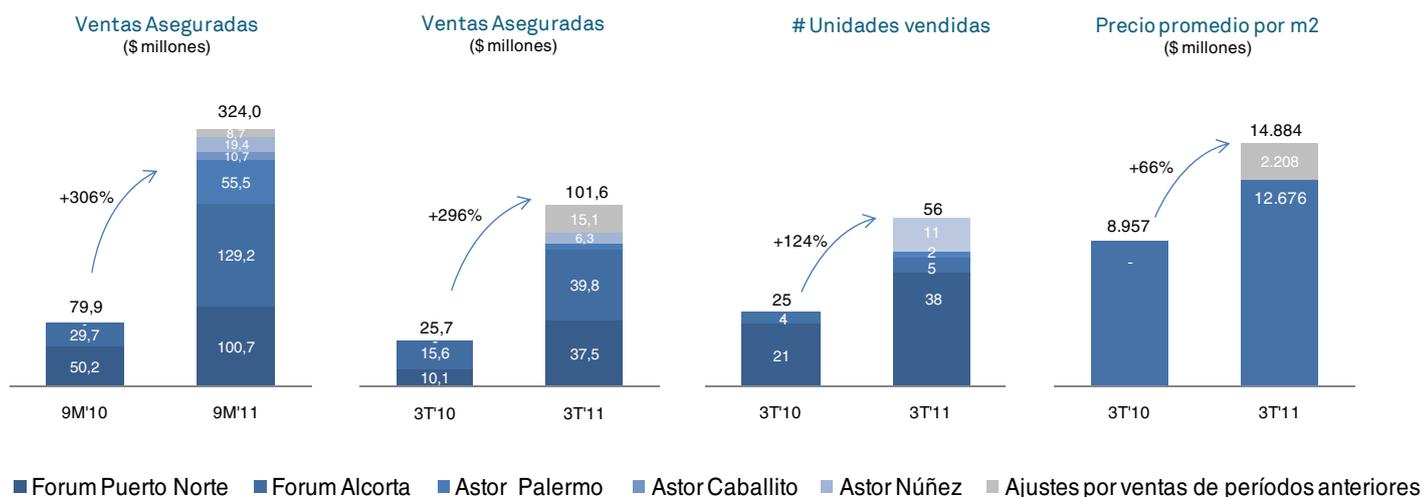
- Astor Núñez (residencias): \$237,5M
- Forum Alcorta (casas): \$72,9M

Ventas Aseguradas

Las ventas aseguradas durante el tercer trimestre de 2011 totalizaron \$101,6M, un aumento de 296% vs 3T'10. Un total de 56 unidades fueron vendidas, un incremento de 124% vs. 3T'10 o 213% vs 9M'10. Las ventas aseguradas del trimestre incluyen la preventa de Astor Núñez con 11 unidades vendidas. El precio promedio por m2 aumentó un 66% vs. 3T'10, impulsado por el aumento sostenido de precios y el mix de productos. Siguiendo la tendencia de los trimestres anteriores, el tamaño promedio por unidad continuó disminuyendo año a año de 131 m2 en 2010 a 108 m2 en 2011.

Todas las ventas de Astor Núñez fueron contratadas bajo el mecanismo de precio ajustable que inauguramos en Astor Palermo y que permite a TGLT transferir aumentos de costos a los compradores.

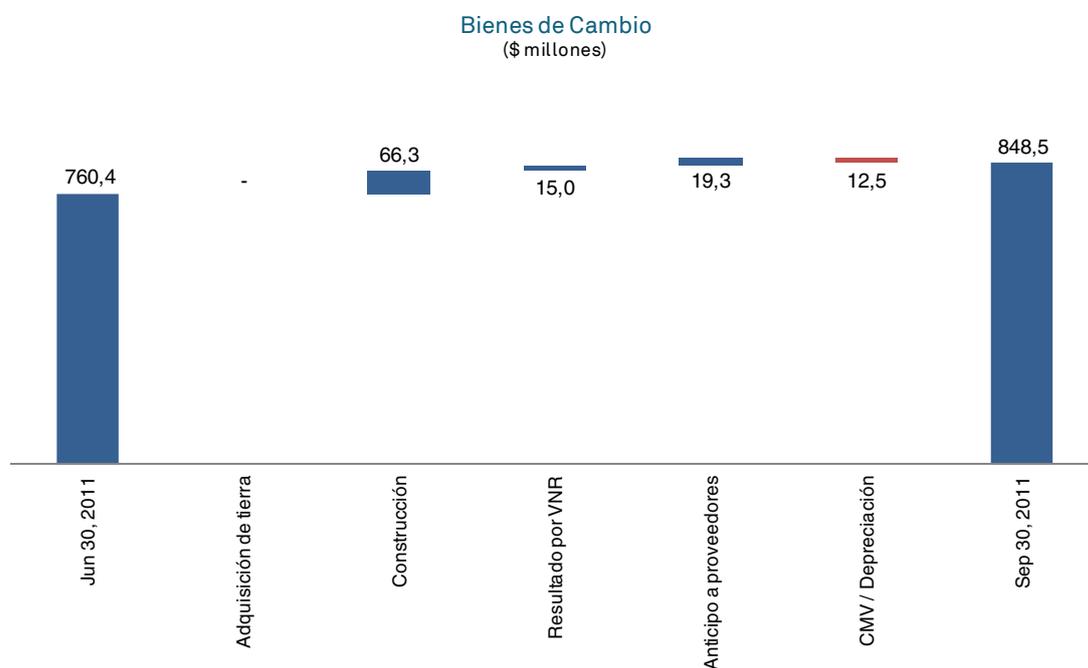
Comenzando con este trimestre, estamos desagregando el valor de las ventas aseguradas para el período que corresponden a ajustes de ventas de períodos anteriores, permitiendo una mejor interpretación de los precios promedio.



Bienes de Cambio

Durante 3T'11, los bienes de cambio se incrementaron en \$88,2M o 11,6% a \$848,5M, impulsado principalmente por avances de construcción (\$66,3M).

No se entregaron unidades durante el tercer trimestre de 2011, por lo que no se registró Costos de Mercaderías Vendidas (CMV). TGLT no posee unidades terminadas en su inventario. No hubo adquisición de terrenos en el trimestre.



Anticipos de Clientes

Los anticipos de clientes aumentaron en \$49,1M en 3T'11, impulsados por las cobranzas del período. Los anticipos de clientes se registran como un pasivo en el Balance. El saldo al final del período fue de \$395,5M, de los cuales \$390,2M estaban denominados en dólares y fueron revaluados al tipo de cambio del final del trimestre. Este ajuste se incluye en el Estado de Resultados bajo "Resultado Financiero".

Liquidez y Deuda

El flujo de caja operativo de TGLT fue de \$(79,2M) durante 9M'11, principalmente como consecuencia de avances de construcción y la compra de terrenos. Aproximadamente, un tercio del flujo operativo fue financiado con préstamos bancarios para la construcción obtenidos para financiar las necesidades de capital de trabajo de nuestros proyectos.

La Compañía finalizó el período con \$89,7M en caja y equivalentes. La gran mayoría de los saldos de efectivo (77%) está denominada en dólares. La Compañía invierte parte de su exceso de efectivo en fondos comunes de inversión y *commercial paper* denominados en dólares con grado de inversión y de alta liquidez. Neto de la deuda, el saldo de efectivo fue de \$43,0M.

	\$ millones	\$ millones
	Sep 30, 2011	Sep 30, 2010
Liquidez & Deuda		
Caja y equivalentes al inicio del año	178,0	12,8
Caja y equivalentes generado por las actividades operativas	(79,2)	(6,6)
Caja y equivalentes utilizado por las actividades de inversión	(34,9)	(0,3)
Caja y equivalentes generado por las actividades de financiación	25,8	7,9
Caja y equivalentes al final del periodo	89,7	13,9
En AR\$	20,6	3,3
En US\$	69,1	10,5
Deuda	(46,6)	(12,2)
En AR\$	(13,3)	(12,2)
En US\$	(33,3)	-
Efectivo Neto	43,0	1,7
En AR\$	7,3	(8,8)
En US\$	35,7	10,5

Status de los Proyectos



Forum Puerto Norte

- La construcción avanza rápidamente, habiendo ya ejecutado el 78% del presupuesto para la construcción.
- Con la inauguración del Boulevard Carballo la semana próxima, el acceso a la obra y la visibilidad mejorarán sustancialmente.
- Planeamos entregar los edificios DOS, TRES y NUEVE durante 4T'11 y los restantes 8 edificios durante 2012.
- Al 30 de septiembre de 2011, se habían vendido 374 unidades y 40 guarderías náuticas.



Forum Alcorta

- La construcción avanza de acuerdo al plan: continuaron los trabajos de hormigonado del primer y segundo piso de la Torre 1 y se espera un mayor ritmo de avance a partir del piso 4. Se estima que se complete la excavación de la platea de la Torre 2 este mes.
- Lanzamos exitosamente el edificio de casas (VPV de US\$17,3M) en septiembre de 2011.
- Finalización de la Torre 1 esperada para 1S'13 y Torre 2 y casas para 2S'13.
- Al 30 de septiembre de 2011, se habían vendido 75 unidades.



Astor Palermo

- La medida cautelar temporal que interrumpió el inicio de las obras en el sitio de Astor Palermo no se ha levantado a la fecha de este reporte. La Compañía ha apelado la orden judicial y presentó todos los permisos municipales de construcción. Estamos seguros de que la medida cautelar será resuelta pronto y favorablemente.
- Las ventas y la construcción se reanudarán tan pronto como la medida cautelar sea resuelta.
- Al 30 de septiembre de 2011, se habían vendido 98 unidades.



Astor Núñez

- Lanzamos exitosamente la torre residencial en septiembre de 2011 con VPV por US\$51M. El proyecto está ahora totalmente lanzado.
- Esperamos presentar a las autoridades los documentos para la aprobación de la construcción durante 4T'11 para comenzar la obra durante 2T'12.
- Entregas programadas para octubre de 2014.
- Al 30 de septiembre de 2011, se habían vendido 11 unidades residenciales y 12 locales comerciales.



Astor Caballito

- La construcción de la Torre C está en curso. La Torre B (VPV de US\$24,6M) están prevista para ser lanzada en 4T'11 y la Torre A (VPV de US\$32,5M) en 2S'12.
- La preventa comenzará a través de brokers externos durante el mes de noviembre de 2011.
- Al 30 de septiembre de 2011, se habían vendido 25 unidades.



Venice

- Definimos la marca comercial (Venice) para el proyecto previamente conocido como Marina Río Luján.
- El lanzamiento comercial tendrá lugar en 4T'11 con la apertura de un showroom único, el más grande de Argentina.
- Trabajos de infraestructura previstos para iniciarse en 1T'12.



Proyecto Montevideo

- La Municipalidad de Montevideo y la Comisión Nacional de Patrimonio del Uruguay aprobaron el diseño de los arquitectos Ott y Ponce de León. Esta aprobación es clave para poder lanzar el proyecto comercialmente.
- El proyecto tendrá un área vendible total de aprox. 40.000 m2 a ser lanzado en varias fases con VPV de US\$134M.
- Seguimos confiados de que, a pesar de las demoras recientes, estaremos en condiciones de lanzar el proyecto en 4T'11 y comenzar la construcción en 1T'12.



Proyecto FACA

- Diseño del masterplan y primeras fases en ejecución por Foster + Partners y esperamos que se finalicen en 4T'11 para presentar a las autoridades municipales para su aprobación.
- Lanzamiento de la primera fase esperada para 1T'12.
- Los edificios a ser desarrollados en los sectores más alejados del río serán comercializados bajo el esquema de financiación cooperativa.

Desempeño Financiero

Utilidad Bruta

La utilidad bruta en 9M'11 fue \$4,7M correspondientes a servicios prestados a las subsidiarias de la Compañía y a gastos administrativos cobrados a nuestros clientes por ventas directas. Dado que no hubo entregas en el trimestre, no se registraron ingresos por ventas ni sus costos correspondientes.

Resultado por VNR

TGLT registra los ingresos relacionados a proyectos en construcción a través del "método de avance de obra" (PoC, por sus siglas en inglés). De acuerdo con esta metodología, la utilidad bruta esperada de un edificio se registra durante su vida de acuerdo a los avances en las ventas y la construcción (incluida la tierra) en relación a un plan de construcción estimado.

De acuerdo a las PCGA de Argentina, este beneficio es reconocido como "Resultado por valuación de Bienes de cambio a valor neto de realización" (Resultado por VNR). El Resultado por VNR es calculado a nivel de cada edificio y comienza a ser reconocido una vez comenzada su construcción.

Los PCGA de Argentina también establecen que solo cuando las unidades vendidas son entregadas, los ingresos por ventas – y su correspondiente CMV – se pueden reconocer en el Estado de Resultados. Sin embargo, la Compañía informa los Ingresos por ventas y CMV que están implícitos en el cálculo del Resultado por VNR (Ingresos por ventas PoC y CMV PoC), en términos pro forma, con el fin de facilitar la comparación con otras empresas del sector.

Como se evidencia en el cuadro siguiente, el avance en nuestros proyectos ha producido grandes aumentos en el Resultado por VNR versus los mismos períodos de 2010. En el trimestre, TGLT generó \$14,9M en Resultado por VNR. Como se mencionó anteriormente, el resultado por VNR de cada uno de nuestros proyectos es calculado de edificio por edificio. De esta forma, en proyectos con múltiples fases, se espera que los edificios lanzados primeros tengan un menor margen esperado que aquellos lanzados posteriormente. En consecuencia, se espera que el margen VNR relacionado a los proyectos por etapas crezca en el tiempo a medida que los subsiguientes edificios son lanzados. Al 3T'11, Forum Puerto Norte, Forum Alcorta y Astor Caballito se consideran proyectos por etapas.

El margen por VNR bruto en el trimestre fue 21% sobre ingresos por venta, 400 puntos básicos por encima de 3T'10.

	\$ millones	\$ millones		\$ millones	\$ millones	
Resultado por VNR	3T'11	3T'10	Var %	9M'11	9M'10	Var %
Ingresos por ventas PoC	72,8	14,7	394%	242,1	35,6	580%
Forum Puerto Norte	52,9	14,7		142,2	35,6	
Forum Alcorta	19,5	-		96,9	-	
Astor Caballito	0,4	-		3,0	-	
CMV PoC	(57,8)	(12,2)	373%	(197,6)	(28,3)	598%
Forum Puerto Norte	(46,1)	(12,2)		(124,0)	(28,3)	
Forum Alcorta	(11,4)	-		(71,1)	-	
Astor Caballito	(0,3)	-		(2,5)	-	
Resultado por VNR bruto	14,9	2,5	495%	44,5	7,3	511%
Forum Puerto Norte	6,8	2,5		18,2	7,3	
Forum Alcorta	8,1	-		25,8	-	
Astor Caballito	0,0	-		0,5	-	
(-) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	(7,0)	(2,1)	231%	(23,9)	(6,0)	296%
Forum Puerto Norte	(6,9)	(2,1)		(20,6)	(6,0)	
Forum Alcorta	(0,2)	-		(3,3)	-	
Resultado por VNR neto	7,9	0,4	n.m.	20,7	1,3	n.m.
Forum Puerto Norte	(0,0)	0,4		(2,4)	1,3	
Forum Alcorta	7,9	-		22,6	-	
Astor Caballito	0,0	-		0,5	-	
Resultado por VNR bruto / Ingresos por ventas PoC	21%	17%		18%	20%	

Gastos operativos

Los gastos operativos para 3T'11 ascendieron a \$5,1M. El aumento respecto de 2010 se explica mayormente por el aumento de la nómina de sueldos asociado a la incorporación de nuevos empleados para acompañar el plan de crecimiento de la Compañía. El crecimiento de la Compañía ha incrementado la productividad de las operaciones con los ratios de Gastos Operativos / Ventas aseguradas o Ingresos por ventas PoC cayendo por debajo de 6% para 9M'11.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Gastos operativos	3T'11	3T'10	9M'11	9M'10
Gastos de comercialización	(2,2)	(0,5)	(6,3)	(2,0)
Gastos de administración	(2,9)	(1,8)	(7,4)	(5,1)
Gastos operativos	(5,1)	(2,2)	(13,7)	(7,1)
<i>Gastos operativos / Lanzamientos</i>	<i>2%</i>	<i>12%</i>	<i>2%</i>	<i>16%</i>
<i>Gastos operativos / Ventas aseguradas</i>	<i>5%</i>	<i>9%</i>	<i>4%</i>	<i>9%</i>
<i>Gastos operativos / Ingresos por venta PoC</i>	<i>7%</i>	<i>15%</i>	<i>6%</i>	<i>20%</i>

EBITDA

El EBITDA ascendió a \$9,0M para el tercer trimestre de 2011 y \$36,0M para 9M'11 (vs. \$0,4M en 9M'10), impulsado por el crecimiento de la Compañía.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
EBITDA	3T'11	3T'10	9M'11	9M'10
Resultado operativo	1,8	(2,6)	11,8	(5,8)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	7,0	2,1	23,9	6,0
(+) Depreciación de bienes de uso e intangibles	0,2	0,1	0,3	0,2
EBITDA	9,0	(0,3)	36,0	0,4
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	12%	(2%)	15%	1%

Llave de negocio

La llave de negocio disminuyó en el trimestre como consecuencia de la venta del interés minoritario de Canfot S.A. (Forum Alcorta). La amortización totalizó \$1,8M en 3T'11. Al final del semestre, el total de la llave de negocios era de \$39,8M que será amortizada de acuerdo al método de avance (PoC).

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Llave de negocios	Jun 30, 2011	Incrementos netos	Depreciaciones	Sep 30, 2011
Marina Río Luján S.A. - Marina Río Luján	(4,0)	-	0,2	(3,8)
Maltería del Puerto S.A. - Forum Puerto Norte	(5,3)	-	1,2	(4,1)
Canfot S.A. - Forum Alcorta	53,3	(5,6)	0,4	48,0
Astor Nuñez	(0,4)	0,0	0,1	(0,3)
Total	43,6	(5,6)	1,8	39,8

Resultado Financiero

El resultado financiero de la Compañía fue \$(7,4M) en 3T'11 vs. \$(2,8M) en 3T'10, un aumento de las pérdidas explicada por un mayor balance de anticipos de clientes denominados en dólares en 2011 sujetos a revaluaciones de tipo de cambio. El resultado financiero está principalmente impulsado por ajustes *mark-to-market* de los activos (principalmente caja y equivalentes) y pasivos (en su mayoría anticipos de clientes y deuda denominada en dólares).

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Resultado financiero	3T'11	3T'10	9M'11	9M'10
Generado por activos	5,1	(0,9)	11,6	(0,2)
Diferencias de cambio	4,8	(0,2)	11,0	0,4
Intereses	1,5	(0,4)	2,5	0,1
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	(0,9)	(0,3)	(2,8)	(0,7)
Otros	(0,3)	(0,0)	0,9	(0,0)
Generados por pasivos	(12,4)	(1,9)	(22,7)	(10,4)
Diferencias de cambio	(12,6)	(1,4)	(22,5)	(8,4)
Intereses	(0,4)	(0,4)	(0,9)	(1,7)
Gastos bancarios	0,6	(0,1)	0,6	(0,3)
Resultado financiero	(7,4)	(2,8)	(11,2)	(10,6)

Resultado Neto e Impuesto a las Ganancias

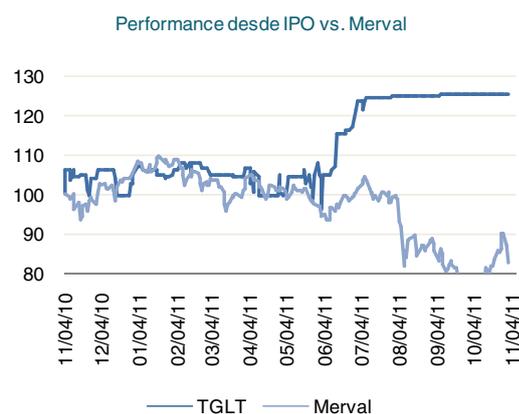
El Resultado neto para 3T'11 fue de una pérdida de \$(5,9M) y una pérdida de \$(16,0M) para los nueve meses. Antes de ajustes de valuación de inversiones, el resultado neto ajustado fue de \$2,6M en 3T'11 y \$15,5M en 9M'11, revirtiendo las

pérdidas ajustadas del año pasado. El Impuesto a las ganancias para el trimestre fue de \$(1,8M) resultando en una tasa efectiva sobre el resultado antes de impuestos ajustado de 36%.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Resultado neto ajustado	3Q'11	3Q'10	9M'11	9M'10
Resultado neto	(5,9)	(2,9)	(16,0)	(11,8)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	7,0	2,1	23,9	6,0
(+) Depreciación de llave de negocio	(1,0)	(1,7)	5,1	(1,3)
(+) Ajuste de valuación de inversiones	2,5	-	2,5	-
Resultado neto ajustado	2,6	(2,4)	15,5	(7,1)
<i>Margen neto sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>(8%)</i>	<i>(19%)</i>	<i>(7%)</i>	<i>(33%)</i>
<i>Margen neto ajustado sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>4%</i>	<i>(17%)</i>	<i>6%</i>	<i>(20%)</i>

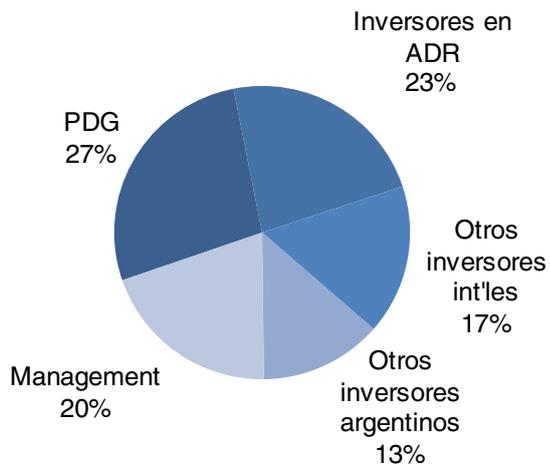
Desempeño y Titularidad de las Acciones

La acción de TGLT en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires superó al Índice Merval en un 43% desde la salida a la Bolsa, registrando un incremento del 26% respecto del precio de suscripción. Desde el inicio del año, la performance de nuestra acción ha superado a la del Merval en 41%.



Actualmente, existen 70.349.485 acciones en circulación, de las cuales 47% son propiedad del *management* y de PDG.

Accionistas



<i>Free Float Actual</i>	53%
--------------------------	-----

Estados Financieros

Estado de Resultados Consolidado

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	3T'11	3T'10	9M'11	9M'10
Ingresos por servicios prestados	1,6	0,1	16,7	0,2
Costo de los servicios prestados	(2,7)	(0,1)	(12,0)	(0,1)
Resultado bruto	(1,1)	0,0	4,7	0,1
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	8,0	(0,4)	20,8	1,3
Gastos de comercialización	(2,2)	(0,5)	(6,3)	(2,0)
Gastos de administración	(2,9)	(1,8)	(7,4)	(5,1)
Resultado operativo	1,8	(2,6)	11,8	(5,8)
Resultado de inversiones permanentes	(0,0)	-	(0,0)	(0,5)
Depreciación de la llave de negocio	1,0	1,7	(5,1)	1,3
Otros gastos	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)
Resultado financiero, neto	(8,0)	(2,8)	(11,2)	(10,6)
Generados por activos	5,2	0,2	11,6	0,9
Generados por pasivos	(13,2)	(3,0)	(22,7)	(11,4)
Otros ingresos y egresos, netos	1,5	0,1	1,9	1,3
Resultado del ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias	(3,7)	(3,6)	(2,6)	(14,3)
Impuesto a las ganancias	(1,8)	0,6	(9,3)	2,1
Participación de terceros en sociedades controladas	(0,5)	0,2	(4,2)	0,4
Resultado del ejercicio	(5,9)	(2,9)	(16,0)	(11,8)
	\$	\$	\$	\$
Resultado por acción ordinaria				
Básico	(0,08)	(0,13)	(0,23)	(0,53)
Diluido	(0,08)	(0,13)	(0,23)	(0,53)
	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
EBITDA	3T'11	3T'10	9M'11	9M'10
Resultado operativo	1,8	(2,6)	11,8	(5,8)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	7,0	2,1	23,9	6,0
(+) Depreciación de bienes de uso e intangibles	0,2	0,1	0,3	0,2
EBITDA	9,0	(0,3)	36,0	0,4
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	12%	(2%)	15%	1%

Balance Consolidado

	\$ millones Sep 30, 2011	\$ millones Dec 30, 2010
Activo		
Activo corriente		
Caja y bancos	25,0	13,4
Inversiones transitorias	64,7	0,4
Créditos por ventas	0,5	0,0
Otros créditos	26,3	6,0
Bienes de cambio	254,3	-
Total del activo corriente	370,8	19,9
Activo no corriente		
Bienes de cambio	584,3	376,9
Bienes de uso	0,8	0,3
Activos intangibles	0,7	0,2
Llave de negocio	39,8	33,8
Inversiones permanentes	-	-
Otros créditos	16,1	9,3
Total del activo no corriente	641,7	420,6
Total del activo	1.012,5	440,5
Pasivo		
Pasivo corriente		
Deudas comerciales	42,3	18,9
Préstamos	21,3	0,2
Remuneraciones y cargas sociales	1,3	0,8
Cargas fiscales	6,1	4,1
Anticipos de clientes	158,5	-
Otros pasivos	39,9	213,9
Total del pasivo corriente	269,3	237,9
Pasivo no corriente		
Deudas comerciales	43,0	0,2
Préstamos	25,4	12,0
Cargas fiscales	4,1	0,6
Anticipos de clientes	239,4	156,2
Total del pasivo no corriente	311,8	168,9
Total del pasivo	581,1	406,8
Participación de terceros en sociedades controladas	12,4	16,8
Patrimonio Neto	419,0	16,8
Total del pasivo, participación de terceros en sociedades controladas y patrimonio neto	1.012,5	440,5

Estado de Flujo y Aplicación de Fondos Consolidado

	\$ millones Sep 30, 2011	\$ millones Sep 30, 2010
Variaciones del efectivo		
Efectivo al inicio del ejercicio	178,0	12,8
Efectivo al cierre del ejercicio	89,7	13,9
Cambios neto del efectivo	(88,3)	1,0
Causas de las variaciones del efectivo		
Actividades operativas		
Resultado del ejercicio	(16,0)	(11,8)
Impuesto a las Ganancias	9,3	(2,1)
<i>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</i>		
Depreciación de bienes de uso	0,2	0,1
Resultado de inversiones permanentes	-	0,5
Amortización de activos intangibles	0,1	0,0
Resultado por venta de acciones	(1,5)	0,7
Valor residual de los bienes de uso dados de baja	-	0,0
Depreciación de la llave de negocio	5,1	(1,3)
Diferencia de cambio	0,5	3,5
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(20,8)	(1,3)
Participación de terceros	4,2	(0,4)
<i>Cambios en activos y pasivos operativos</i>		
Cambios en créditos por ventas	(0,5)	0,9
Cambios en bienes de cambio	(291,3)	(58,0)
Cambios en otros créditos	(17,5)	(3,3)
Cambios en cuentas por pagar	62,4	14,8
Cambios en remuneraciones y cargas sociales	0,5	0,3
Cambios en cargas fiscales	(6,4)	(5,2)
Cambios en anticipos de clientes	170,5	55,9
Cambios en otros pasivos	22,2	-
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	(79,2)	(6,6)
Actividades de inversión		
Pagos por compras de activos intangibles	(0,5)	(0,2)
Pagos por compra de bienes de uso	(0,8)	(0,1)
Pagos por anticipos de compra de inversiones permanentes	-	-
Pagos por compra en sociedades controladas	(64,7)	-
Cambios de capital en sociedades controladas	31,1	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(34,9)	(0,3)
Actividades de financiación		
Aportes de propietarios	-	0,0
Variación de participación de terceros en sociedades controladas	(8,2)	-
Cambios de préstamos	34,0	7,9
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	25,8	7,9
Cambios neto del efectivo	(88,3)	1,0

Apéndice: Resumen de Proyectos

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Núñez	Astor Caballito	Venice	Proyecto Montevideo	Proyecto FACA
Ubicación	Rosario, Santa Fe	Bajo Belgrano, Ciudad de Buenos Aires	Palermo, Ciudad de Buenos Aires	Núñez, Ciudad de Buenos Aires	Caballito, Ciudad de Buenos Aires	Tigre, Buenos Aires	Montevideo, Uruguay	Rosario, Santa Fe
Segmento	Alto/Medio-Alto	Alto	Medio-Alto	Medio-Alto	Medio-Alto	Alto/Medio-Alto	Alto	Medio-Alto / Medio
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	2009	2011
Terreno (m2)	43.000	13.000	3.208	4.759	9.766	320.000	10.765	84.000
Superficie vendible (m2)	52.755	39.721	14.449	20.317	30.064	Lotes unifamiliares: aprox. 22.300 Viviendas y usos comerciales: aprox. 212.300	Aprox. 40.000	Aprox. 121.580
Unidades vendibles	454	151	210	298	500	Lotes unifamiliares: aprox. 24 Viviendas y usos comerciales: aprox. 2.589	Aprox. 240	Aprox. 1.095
Otras unidades vendibles	Cocheras: 570 Guarderías náuticas: 95	Cocheras: 400	Cocheras residenciales: 195 Cocheras comerciales: 171	Cocheras: 231	Cocheras residenciales: 500	Cocheras: aprox. 3.019 Guarderías náuticas y marinas: aprox. 182	Cocheras: aprox. 312	Cocheras comerciales: aprox. 1.307
VPV total estimado (MM de US\$)	95,3	167,6	52,5	54,4	73,4	Aprox. 540,0	Aprox. 130,0	Aprox. 250,0
VPV lanzado al 30/09/11 (MM de US\$)	95,3	167,6	52,5	54,4	13,7	-	-	-
Superficie vendida al 30/09/11 (m2)	40.321	21.424	6.658	2.011	1.535	-	-	-
Unidades vendidas al 30/09/11	374	75	98	23	25	-	-	-
Otras unidades vendidas al 30/09/11	Cocheras: 384 Guarderías náuticas: 40	Cocheras: 149	Cocheras residenciales: 78 Cocheras comerciales: 171	Cocheras: 28	Cocheras: 25	-	-	-
Ventas aseguradas al 30/09/11 (MM de \$)	248,5	283,3	86,9	19,4	10,7	-	-	-
Ventas aseguradas durante 2011 (MM de \$)	105,3	131,8	56,9	19,4	10,7	-	-	-

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Núñez	Astor Caballito	Venice	Proyecto Montevideo	Proyecto FACA
Avance de construcción al 30/09/11 (ejecución del presupuesto monetario)	78%	35%	-	-	21%	-	-	-
Etapa	Construcción	Construcción	Pre-construcción	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones	Construcción	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones