

Contacto de RI

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

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

Conference Call

13 de marzo de 2012

- *En español:*
10 a.m. Buenos Aires
9 a.m. US EST
Argentina: 0-800-333-0511
Int'l: +1-973-200-3344
ID de Conferencia #: 43227706
Grabación: +1 (404) 537-3406
- *En inglés:*
12 p.m. Buenos Aires
11 a.m. US EST
Argentina: 0-800-333-0511
Int'l: +1-973-200-3344
ID de Conferencia #: 43246877
Grabación: +1 (404) 537-3406

TGLT anuncia sus resultados para 4T'11

Buenos Aires, 9 de marzo 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 31 de diciembre 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

- Total VPV lanzado en 4T'11 \$294,3M con el lanzamiento de Venice y Forum Puerto del Buceo y \$936,1M en 2011.
- Ventas aseguradas por \$107,0M en 4T'11 y \$430,9M en 2011, casi triplicando ventas de 2010.
- Registramos \$19,2M en Ingresos por VNR brutos. El margen de VNR fue de 28%, aumento de 800 bps. vs. 3T'11.
- Iniciamos subsidiaria en Uruguay y cerramos la adquisición pendiente del terreno de Forum Puerto del Buceo por US\$24M, 50% en swap.
- Obtuvimos de CVM el registro de compañía pública, lanzamos la negociación de los BDRs en BM&Fbovespa y contratamos a Flow/Plural como market maker.
- La acción de TGLT superó al Merval en 43% en 2011 y está 25% 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	4
Status de los Proyectos	6
Desempeño Financiero	8
Desempeño y Titularidad de las Acciones	11
Estados Financieros	13
Apéndice: Resumen de Proyectos	20

Acontecimientos Recientes

Lanzamiento del programa de BDR

En noviembre de 2011, la CVM (Comisión Nacional de Valores de Brasil) aprobó la registración de TGLT como compañía pública y del programa de BDR Nivel II. Cada BDR representa 5 acciones ordinarias o 1 ADR. En enero de 2012, la Securities and Exchange Commission de Estados Unidos aprobó una enmienda al programa de American Depositary Receipts de la Compañía con el objetivo de permitir la conversión de los ADRs en BDRs. Las acciones, ADRs y BDRs son convertibles entre sí.

El 7 de febrero de 2012, comenzaron a negociarse BDRs en el BM&Fbovespa, el mercado más grande de Brasil y Latinoamérica. TGLT designó a Plural/Flow, un agente de bolsa de Brasil asociado a Plural Capital, para que actúe como formador de mercado de los BDRs de acuerdo a la instrucción no. 384 de la CVM y el Capítulo XII del reglamento de operaciones del BM&FBovespa, ofreciendo a los inversores una mayor visibilidad de precio y flujo de operaciones.

TGLT Uruguay

En octubre de 2011 TGLT adquirió las acciones de Birzey International S.A., sociedad mercantil domiciliada en Uruguay, que operará como la compañía holding para las operaciones de TGLT en ese país. TGLT pagó US\$5.000 por esta adquisición. Birzey va a solicitar el cambio de nombre a "TGLT Uruguay S.A. o un nombre similar.

En noviembre de 2011 Birzey adquirió la totalidad del paquete accionario de Miwok S.A., sociedad mercantil domiciliada en Uruguay, para que actúe como la Compañía que llevará a cabo el desarrollo del proyecto Forum Puerto del Buceo. TGLT pagó US\$5.100 por esta adquisición. Miwok va a solicitar el cambio el nombre de Miwok a Puerto del Buceo S.A. o similar.

Cierre de la Adquisición de Inmueble en Montevideo, República Oriental del Uruguay

Con fecha 5 de enero 2012, TGLT, vía su subsidiaria Miwok S.A., cerró la adquisición del sitio en donde Forum Puerto del Buceo va a ser desarrollado por US\$24M, la mitad a pagar en efectivo en cuotas (la última con vencimiento el 31 de marzo de 2013) y la otra mitad a ser pagada con unidades terminadas (5.845 m2 y 54 cocheras).

Migración a IFRS

Siguiendo los requerimientos de la CNV, comenzando en 2012 la Compañía va a presentar sus Estados Contables bajo las Normas Internacionales de la Información Financiera (NIIF). Una reconciliación de los estados contables de 2011 es presentada al final de este documento.

Dado que la Compañía está registrada como compañía pública en Brasil, se requiere presentar a la CVM los Estados Contables bajo los PCGA de Brasil. Los PCGA de Brasil están basados en NIIF pero tienen requerimientos específicos para desarrolladoras (OCPC 04), incluyendo la aplicación de la NIC 11 (Contratos de Construcción) para las actividades de las desarrolladoras, ie. Metodología de avance de obra para el reconocimiento los ingresos y CMV. En un esfuerzo por continuar proveyendo a los inversores indicadores financieros comparables a nuestros pares de la región, vamos a continuar proveyendo información de resultados y patrimonio neto usando dicha metodología.

Lanzamiento de nuevo ERP

El 1 de enero de 2012, la nueva solución de ERP de la Compañía, Microsoft Dynamics SL, se puso en marcha con la implementación de su primera fase (administración y contabilidad). Durante el primer semestre de 2012, las siguientes dos fases (gestión de proyectos y CRM y ventas) se llevarán a cabo, integrando todas las actividades de la Compañía bajo el mismo sistema de información.

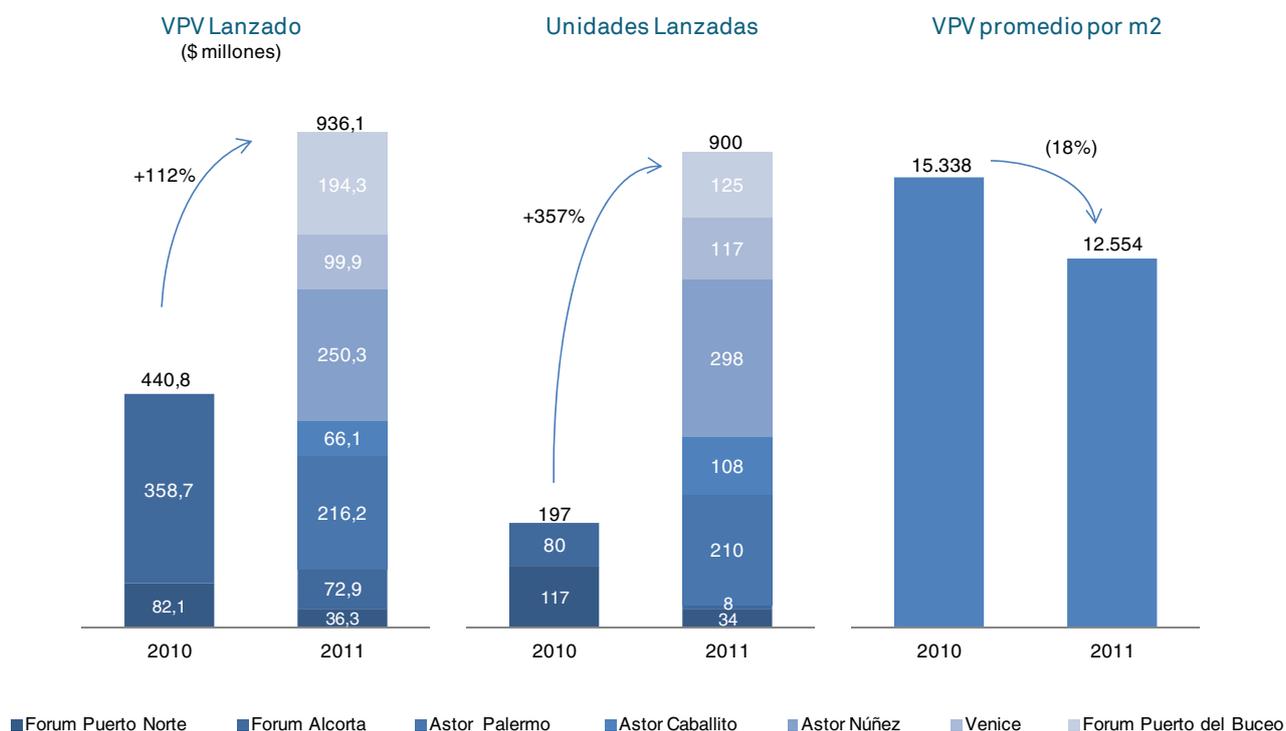
Desempeño Operativo

Lanzamientos

Los lanzamientos del 4T'11 totalizaron \$294,3M en VPV, impulsado por los siguientes proyectos:

- Venice (primera fase): \$199,8M por el 100%, \$99,9M por el 50% que TGLT consolida
- Forum Puerto del Buceo (primera fase): \$194,3M

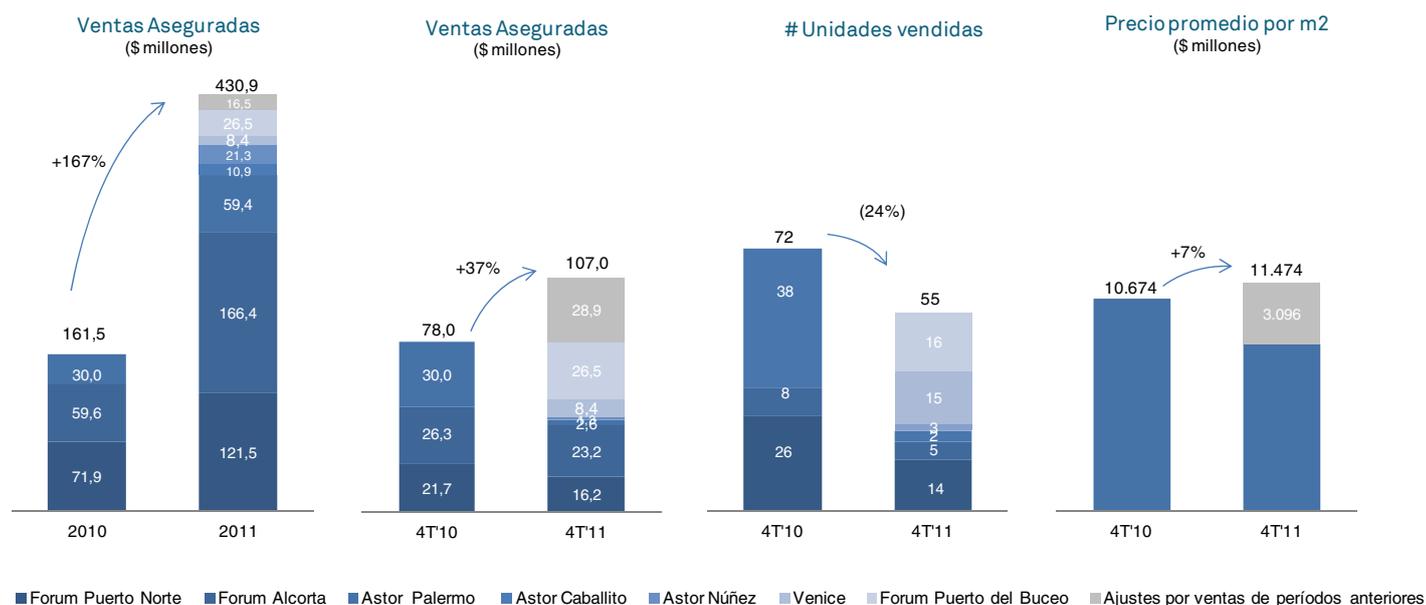
En 2011, TGLT tuvo lanzamientos por \$936,1M en VPV, más que duplicando los lanzamientos de 2010 (o US\$217,5M en 2011 vs. US\$110,9M en 2010). El VPV promedio por m2 disminuyó un 18% respecto a 2010 producto del lanzamiento, en 2011, de proyectos de la línea Astor, destinados a clientes de un segmento de ingresos algo menor al de Forum, cuyos lanzamientos habían predominado en 2010.



Ventas Aseguradas

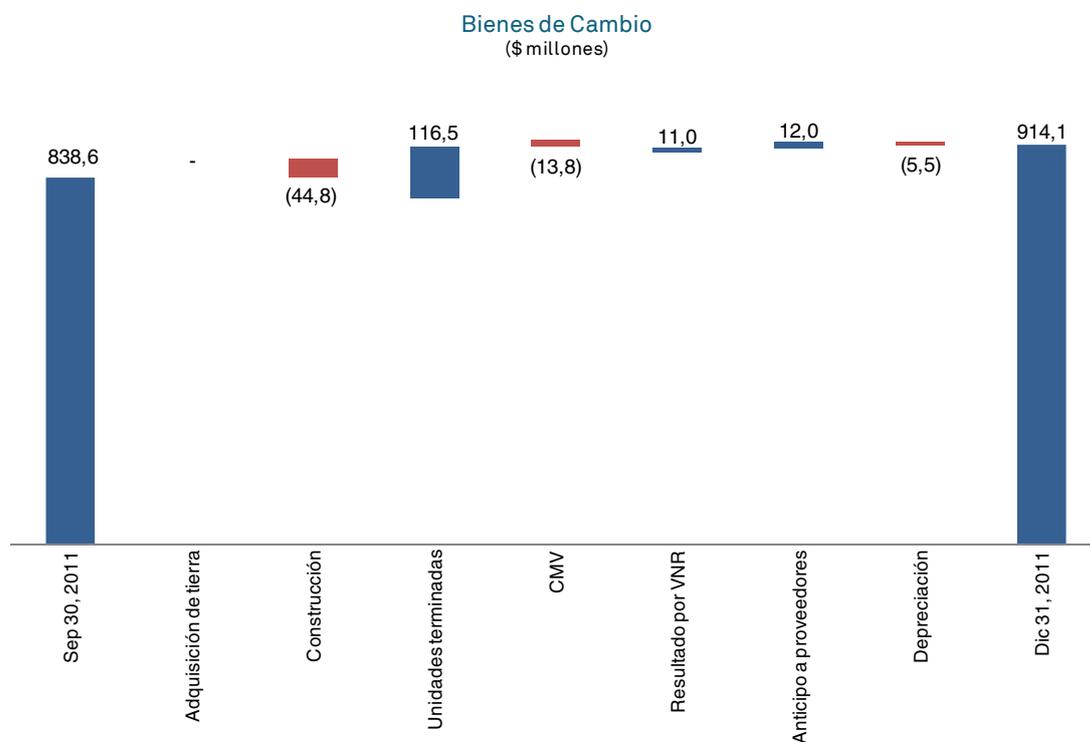
Las ventas aseguradas durante el 4T'11 totalizaron \$107,0M versus \$78,0M en el mismo período de 2010 y \$430,9M en el año 2011, aumento de 167% versus 2010. Un total de 55 unidades fueron vendidas en 4T'11, una caída de 24% vs. 4T'10. Las ventas aseguradas del trimestre incluyen la preventa de Venice y Forum Puerto del Buceo, entre otras ventas. Estos proyectos fueron lanzados al final del trimestre y, a pesar de que un número grande de unidades fueron reservadas, sólo un número limitado de ventas fueron contratadas en el trimestre, quedando pendientes para 2012. El precio promedio por m2 aumentó un 7% vs. 4T'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 pasando de 119 m2 en 2010 a 117 m2 en 2011.

Continuando con la metodología del trimestre anterior, 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 4T'11, los bienes de cambio aumentaron un 9,0% a \$914,1, mayormente explicado por las unidades terminadas del proyecto Forum Puerto Norte, por \$116,5M y su respectivo CMV (\$13,8M). La adquisición de Forum Puerto del Buceo va a estar reflejada en los Estados Contables del 1T'12.



Anticipos de Clientes

Los anticipos de clientes aumentaron por un neto de \$68,4M en 4T'11 y \$238,4M en el año 2011, efecto parcialmente compensado por la contabilización de los ingresos relacionados a las primeras entregas de Forum Puerto Norte. Los

anticipos de clientes se registran como un pasivo en el Balance. El saldo al final del período fue de \$463,9M, de los cuales \$461,6M 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 \$(109,2M) durante 2011, principalmente como consecuencia de avances de construcción y la compra de terrenos. Aproximadamente un tercio del flujo operativo fue financiado con fuentes externas, principalmente préstamos bancarios para la construcción obtenidos para financiar las necesidades de capital de trabajo de nuestros proyectos.

La Compañía finalizó el período con \$77,0M en caja y equivalentes. La gran mayoría de los saldos de efectivo (93%) 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 \$12,8M.

	\$ millones	\$ millones
	Dic 31, 2011	Dic 31, 2010
Liquidez & Deuda		
Caja y equivalentes al inicio del año	178,0	12,8
Caja y equivalentes generado por las actividades operativas	(109,2)	(56,8)
Caja y equivalentes utilizado por las actividades de inversión	(35,1)	(212,6)
Caja y equivalentes generado por las actividades de financiación	43,4	434,6
Caja y equivalentes al final del periodo	77,0	178,0
En AR\$	5,5	10,1
En US\$	71,5	167,9
Deuda	(64,3)	(12,7)
En AR\$	(23,2)	(12,7)
En US\$	(41,0)	-
Efectivo Neto	12,8	165,3
En AR\$	(17,7)	(2,6)
En US\$	30,5	167,9

Status de los Proyectos



Forum Puerto Norte

- La construcción avanza rápidamente, habiendo ya ejecutado el 88% del presupuesto para la construcción.
- Significativos avances en las áreas comunes: el parking, el SUM y el jardín central se encuentran en etapas de terminaciones, con instalación de la señalética, artefactos de iluminación y mobiliario. El centro deportivo colgante funciona en su totalidad, con el equipamiento de gimnasio, la pileta y un amplio espacio para disfrutar de las vistas al río junto al spa y el solarium.
- Hacia finales de 2011 comenzamos a entregar las primeras unidades de los edificios DOS, TRES y NUEVE. Durante el año 2012 y principios de 2013, se estima la entrega de los departamentos restantes.
- Al 31 de diciembre de 2011, se habían vendido 388 unidades y 57 guarderías náuticas.



Forum Alcorta

- La construcción avanza de acuerdo al plan con las dos torres en ejecución. Hormigonado sobre el piso 14 en la Torre UNO y piso 1 en la Torre Dos. Comenzamos los trabajos de obra de los rubros sanitarios, gas, incendio y electricidad. La demolición del área pre-existente se inició en diciembre de 2011 y la demolición del área que hoy ocupa el showroom, comenzará en junio de 2012.
- Finalización de la Torre 1 y las CASAS esperada para 1S'13 y Torre 2 para 2S'13.
- Al 31 de diciembre de 2011, se habían vendido 80 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 31 de diciembre de 2011, se habían vendido 101 unidades.



Astor Núñez

- En enero de 2012 presentamos la documentación para con las autoridades de la Ciudad. Actualmente en etapa de pre-venta, el lanzamiento comercial esperado para 2T'12, con inicio de construcción.showroom en proceso de licitación esperado para ser inaugurado en 2T'12.
- Entregas programadas para 4T'14.
- Al 31 de diciembre de 2011, se habían vendido 13 unidades residenciales y 12 locales comerciales.



Astor Caballito

- La construcción de la Torre C está en curso: excavación y sótano terminados, y el hormigón llega al tercer piso. La Torre B, de 22 pisos, iniciará la obra durante 2012. El showroom se encuentra en construcción a ser inaugurado durante abril de 2012.
- La Torre B (VPV de US\$25,4M) están prevista para ser lanzada en 1T'12 y la Torre A (VPV de US\$32,6M) en 2S'12.
- Al 31 de diciembre de 2011, se habían vendido 25 unidades. No hubieron unidades vendidas en el trimestre-el lanzamiento comercial fue demorado el año pasado luego de que nuevos controles de cambio fueron implementados en noviembre-.



Venice

- En noviembre de 2011 se inauguró un showroom, el más grande de Argentina y lanzamos exitosamente 5 edificios de la fase 1 comprendiendo 234 unidades, en conjunto con los brokers Tizado y Castex, contrayendo la venta de 29 unidades en una semana. Durante el año planeamos lanzar nuevas fases, incluyendo la comercialización de ciertos edificios mediante un esquema de financiamiento cooperativo.
- Con las últimas aprobaciones esperadas para ser obtenidas en 1S'12, esperamos lanzar comercialmente e iniciar los trabajos de infraestructura en 3T'12.
- Al 31 de diciembre de 2011, se habían vendido 29 unidades y 2 marinas.



Forum Puerto del Buceo

- Lanzamiento de la primera fase en diciembre con el cierre de la adquisición y la venta de las primeras unidades. Pre-ventas en progreso, mientras las aprobaciones finales están siendo obtenidas.
- Seguimos confiados de que, a pesar de las demoras recientes, estaremos en condiciones de comenzar la construcción en 3T'12.
- El proyecto tendrá un área vendible total de aprox. 40.000 m2 a ser lanzado en varias fases con VPV de US\$134M.
- Al 31 de diciembre de 2011, se habían vendido 16 unidades.



Proyecto FACA

- Diseño del masterplan y primeras fases en ejecución por Foster + Partners. El proyecto tendrá un área vendible de aprox. 120.000 m2 por un total de aprox. \$250M VPV.
- Lanzamiento de la primera fase esperada para 2T'12.
- Actualmente se evalúa la posibilidad de desarrollar los edificios ubicados en los sectores más alejados del río bajo un esquema de financiación cooperativa.

Desempeño Financiero

Utilidad Bruta

La utilidad bruta en 4Q'11 fue \$(2,4M) y \$2,3M para 2011, correspondiente a servicios prestados a las subsidiarias de la Compañía, gastos administrativos cobrados a nuestros clientes por ventas directas y a ingresos por ventas, y sus costos, correspondientes a las entregas de unidades.

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 sólo 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 \$19,2M en Resultado por VNR bruto. 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 primero 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 4T'11, Forum Puerto Norte, Forum Alcorta y Astor Caballito se consideran proyectos por etapas.

El margen por VNR bruto en el trimestre fue 28% sobre ingresos por venta, 20% por encima de 4T'10.

	\$ millones	\$ millones		\$ millones	\$ millones	
	4T'11	4T'10	Var %	2011	2010	Var %
Resultado por VNR						
Ingresos por ventas PoC	69,0	24,4	183%	311,4	60,0	419%
Forum Puerto Norte	43,3	24,4		185,5	60,0	
Forum Alcorta	25,8	-		122,9	-	
Astor Caballito	(0,1)	-		2,9	-	
CMV PoC	(49,7)	(22,4)	122%	(247,6)	(50,7)	388%
Forum Puerto Norte	(32,4)	(22,4)		(156,5)	(50,7)	
Forum Alcorta	(17,4)	-		(88,7)	-	
Astor Caballito	0,1	-		(2,4)	-	
Resultado por VNR bruto	19,2	2,0	852%	63,8	9,3	585%
Forum Puerto Norte	10,8	2,0		29,1	9,3	
Forum Alcorta	8,4	-		34,2	-	
Astor Caballito	0,0	-		0,5	-	
(-) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	(5,5)	(4,6)	20%	(29,4)	(10,6)	177%
Forum Puerto Norte	(4,9)	(4,6)		(25,5)	(10,6)	
Forum Alcorta	(0,7)	-		(3,9)	-	
Resultado por VNR neto	13,7	(2,6)	n.m.	34,4	(1,3)	n.m.
Forum Puerto Norte	6,0	(2,6)		3,6	(1,3)	
Forum Alcorta	7,7	-		30,3	-	
Astor Caballito	0,0	-		0,5	-	
Resultado por VNR bruto / Ingresos por ventas PoC	28%	8%		20%	16%	

Gastos operativos

Los gastos operativos para 4T'11 ascendieron a \$(7,6M) y \$(21,3M) para el año. 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 del 5% para 2011.

INFORME DE RESULTADOS 4T'11

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	4T'11	4T'10	2011	2010
Gastos operativos				
Gastos de comercialización	(4,0)	(0,9)	(10,3)	(2,9)
Gastos de administración	(3,6)	(4,3)	(11,1)	(9,4)
Gastos operativos	(7,6)	(5,2)	(21,3)	(12,3)
<i>Gastos operativos / Lanzamientos</i>	<i>3%</i>	<i>1%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>
<i>Gastos operativos / Ventas aseguradas</i>	<i>7%</i>	<i>7%</i>	<i>5%</i>	<i>8%</i>
<i>Gastos operativos / Ingresos por venta PoC</i>	<i>11%</i>	<i>21%</i>	<i>7%</i>	<i>21%</i>

EBITDA

El EBITDA ascendió a \$10,7M para 4T'11y \$48,6M para el año 2011 -vs. \$(1,4M) en 2010-, impulsado por el crecimiento de la Compañía.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	4T'11	4T'10	2011	2010
EBITDA				
Resultado operativo	3,7	(7,8)	15,5	(13,6)
(+) Otros ingresos y egresos, netos	1,3	0,0	3,2	1,3
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	5,5	4,6	29,4	10,6
(+) Depreciación de bienes de uso e intangibles	0,1	0,1	0,4	0,3
EBITDA	10,7	(3,1)	48,6	(1,4)
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>16%</i>	<i>(13%)</i>	<i>16%</i>	<i>(2%)</i>

Llave de negocio

La llave de negocio fue depreciada por \$(0,9M) en 4T'11, acumulando \$(6,0M) en el año. Al final del año, el total de la llave de negocios era de \$38,9M que será amortizada de acuerdo al método de avance (PoC).

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	Sep 30, 2011	Incrementos netos	Depreciaciones	Dic 31, 2011
Llave de negocios				
Marina Río Luján S.A. - Marina Río Luján	(3,8)	-	0,1	(3,7)
Maltería del Puerto S.A. - Forum Puerto Norte	(4,1)	-	0,8	(3,3)
Canfot S.A. - Forum Alcorta	48,0	-	(1,8)	46,2
Pico y Cabildo S.A. - Astor Nuñez	(0,3)	(0,0)	0,0	(0,2)
Total	39,8	(0,0)	(0,9)	38,9

Resultado Financiero

El resultado financiero de la Compañía fue \$(7,9M) en 4T'11 vs. \$(2,5M) en 4T'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
	4T'11	4T'10	2011	2010
Resultado financiero				
Generado por activos	7,2	(0,9)	18,8	(1,1)
Diferencias de cambio	4,5	(0,5)	15,5	(0,2)
Intereses	1,9	0,1	4,3	0,2
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	(0,8)	(0,4)	(3,6)	(1,1)
Otros	1,7	(0,0)	2,5	(0,1)
Generados por pasivos	(15,2)	(1,6)	(37,9)	(12,0)
Diferencias de cambio	(14,6)	(0,7)	(37,0)	(9,2)
Intereses	(0,6)	(0,9)	(1,5)	(2,5)
Gastos bancarios	(0,0)	-	0,6	(0,3)
Resultado financiero	(7,9)	(2,5)	(19,1)	(13,1)

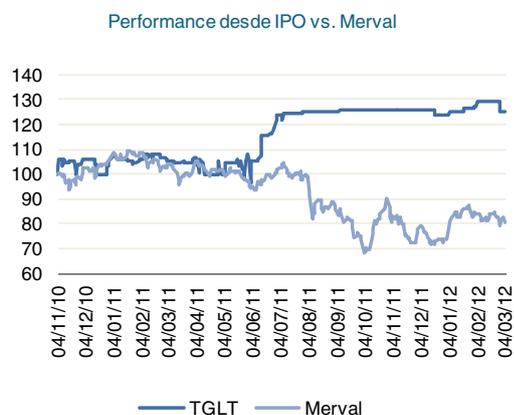
Resultado Neto e Impuesto a las Ganancias

El Resultado neto para 4T'11 fue de \$(5,7M) y \$(21,7M) para el año 2011. Antes del ajuste de valuación de inversiones, el resultado neto ajustado fue de \$0,7M en 4T'11 y \$16,2M en 2011, revirtiendo las pérdidas ajustadas del año pasado. El Impuesto a las ganancias para el trimestre fue de \$(1,0M) resultando en una tasa efectiva sobre el resultado antes de impuestos ajustado de 36%.

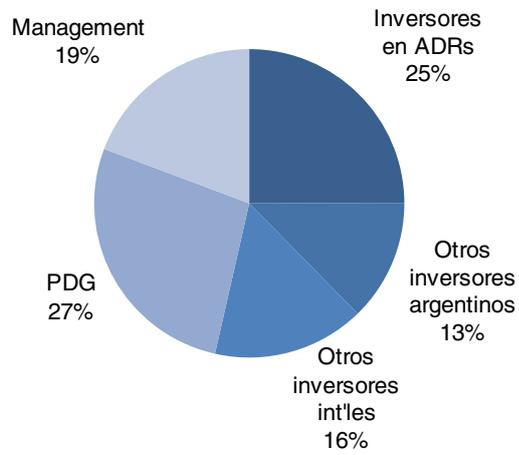
	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	4T'11	4T'10	2011	2010
Resultado neto ajustado				
Resultado neto	(5,7)	(7,4)	(21,7)	(19,2)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	5,5	4,6	29,4	10,6
(+) Depreciación de llave de negocio	0,9	(0,9)	6,0	(2,3)
(+) Ajuste de valuación de inversiones	-	-	2,5	-
Resultado neto ajustado	0,7	(3,7)	16,2	(10,8)
<i>Margen neto sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>(8%)</i>	<i>(30%)</i>	<i>(7%)</i>	<i>(32%)</i>
<i>Margen neto ajustado sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>1%</i>	<i>(15%)</i>	<i>5%</i>	<i>(18%)</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 45% desde la salida a la Bolsa, registrando un incremento del 25% respecto del precio de suscripción. Desde el inicio del año, la performance de nuestra acción ha superado a la del Merval en 43%.



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



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

Estados Financieros

Estado de Resultados Consolidado

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
	4T'11	4T'10	2011	2010
Ingresos por servicios prestados	15,4	0,0	32,1	0,2
Costo de las unidades entregadas	(13,8)	-	(13,8)	-
Costo de los servicios prestados	(4,0)	(0,0)	(16,0)	(0,1)
Resultado bruto	(2,4)	0,0	2,3	0,1
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	13,7	(2,6)	34,5	(1,3)
Gastos de comercialización	(4,0)	(0,9)	(10,3)	(2,9)
Gastos de administración	(3,6)	(4,3)	(11,1)	(9,4)
Resultado operativo	3,7	(7,8)	15,5	(13,6)
Resultado de inversiones permanentes	0,0	-	-	(0,5)
Depreciación de la llave de negocio	(0,9)	0,9	(6,0)	2,3
Otros gastos	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)
Resultado financiero, neto	(7,9)	(2,5)	(19,1)	(13,1)
Generados por activos	7,2	(2,0)	18,8	(1,1)
Generados por pasivos	(15,2)	(0,5)	(37,9)	(12,0)
Otros ingresos y egresos, netos	1,3	0,0	3,2	1,3
Resultado del ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias	(3,8)	(9,4)	(6,4)	(23,7)
Impuesto a las ganancias	(1,0)	1,5	(10,2)	3,7
Participación de terceros en sociedades controladas	(0,9)	0,4	(5,1)	0,8
Resultado del ejercicio	(5,7)	(7,4)	(21,7)	(19,2)
	\$	\$	\$	\$
Resultado por acción ordinaria				
Básico	(0,08)	(0,11)	(0,31)	(0,27)
Diluido	(0,08)	(0,11)	(0,31)	(0,27)
	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
EBITDA	4T'11	4T'10	2011	2010
Resultado operativo	3,7	(7,8)	15,5	(13,6)
(+) Otros ingresos y egresos, netos	1,3	0,0	3,2	1,3
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	5,5	4,6	29,4	10,6
(+) Depreciación de bienes de uso e intangibles	0,1	0,1	0,4	0,3
EBITDA	10,7	(3,1)	48,6	(1,4)
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	16%	(13%)	16%	(2%)

Balance Consolidado

	\$ millones Dic 31, 2011	\$ millones Dic 30, 2010
Activo		
Activo corriente		
Caja y bancos	11,5	170,2
Inversiones transitorias	65,5	7,7
Créditos por ventas	8,6	-
Otros créditos	28,6	10,7
Bienes de cambio	278,5	-
Total del activo corriente	392,8	188,7
Activo no corriente		
Bienes de cambio	635,5	484,8
Bienes de uso	0,9	0,3
Activos intangibles	0,8	0,2
Llave de negocio	38,9	34,8
Inversiones permanentes	-	-
Otros créditos	19,5	14,1
Total del activo no corriente	695,6	534,3
Total del activo	1.088,3	723,0
Pasivo		
Pasivo corriente		
Deudas comerciales	46,6	22,5
Préstamos	30,7	0,7
Remuneraciones y cargas sociales	2,4	0,8
Cargas fiscales	7,0	6,8
Anticipos de clientes	197,3	-
Otros pasivos	25,2	-
Total del pasivo corriente	309,3	30,8
Pasivo no corriente		
Deudas comerciales	44,5	0,4
Préstamos	33,5	12,0
Cargas fiscales	5,4	0,4
Anticipos de clientes	269,0	227,3
Total del pasivo no corriente	352,4	240,1
Total del pasivo	661,7	271,0
Participación de terceros en sociedades controladas	13,3	16,4
Patrimonio Neto	413,3	435,6
Total del pasivo, participación de terceros en sociedades controladas y patrimonio neto	1.088,3	723,0

Estado de Flujo y Aplicación de Fondos Consolidado

	\$ millones Dic 31, 2011	\$ millones Dic 31, 2010
Variaciones del efectivo		
Efectivo al inicio del ejercicio	178,0	12,8
Efectivo al cierre del ejercicio	77,0	178,0
Cambios neto del efectivo	(100,9)	165,1
Causas de las variaciones del efectivo		
Actividades operativas		
Resultado del ejercicio	(21,7)	(19,2)
Impuesto a las Ganancias	10,2	(3,7)
<i>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</i>		
Depreciación de bienes de uso	0,4	0,2
Resultado de inversiones permanentes	-	0,5
Amortización de activos intangibles	0,1	0,1
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	6,0	(2,3)
Diferencia de cambio	0,5	3,5
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(34,5)	1,3
Participación de terceros	5,1	(0,8)
<i>Cambios en activos y pasivos operativos</i>		
Cambios en créditos por ventas	(8,6)	1,0
Cambios en bienes de cambio	(353,0)	(168,5)
Cambios en otros créditos	(23,3)	(13,1)
Cambios en cuentas por pagar	68,1	18,7
Cambios en remuneraciones y cargas sociales	1,6	0,3
Cambios en cargas fiscales	(5,0)	(2,5)
Cambios en anticipos de clientes	239,0	127,0
Cambios en otros pasivos	7,5	-
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	(109,2)	(56,8)
Actividades de inversión		
Pagos por compras de activos intangibles	(0,6)	(0,2)
Pagos por compra de bienes de uso	(0,9)	(0,2)
Pagos por anticipos de compra de inversiones permanentes	-	-
Pagos por compra en sociedades controladas	(64,7)	-
Cambios de capital en sociedades controladas	31,1	(212,3)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(35,1)	(212,6)
Actividades de financiación		
Aportes de propietarios	-	426,2
Variación de participación de terceros en sociedades controladas	(8,2)	-
Cambios de préstamos	51,6	8,4
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	43,4	434,6
Cambios neto del efectivo	(100,9)	165,1

Reconciliación del Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2011

	Ref.	Dic 31, 2011		
		AR GAAP	Efecto transición	NIF
Ingresos		32,1	(17,0)	15,2
Costo de los bienes vendidos		(13,8)	6,4	(7,4)
Costo de los servicios prestados		(16,0)	16,0	-
Resultado bruto		2,3	5,5	7,8
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(1)	34,5	(34,5)	-
Gastos de comercialización	(2)	(10,3)	(3,8)	(14,1)
Gastos de administración		(11,1)	-	(11,1)
Resultado operativo		15,5	(32,9)	(17,4)
Resultado de inversiones permanentes		-	-	-
Depreciación de la llave de negocio	(3)	(6,0)	6,0	-
Otros gastos		(0,1)	(16,0)	(16,1)
Resultados financieros y por tenencia, netos				
Generados por activos		18,8	-	18,8
Generados por pasivos		(37,9)	-	(37,9)
Otros ingresos y egresos, netos		3,2	-	3,2
Resultado del ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias		(6,4)	(43,0)	(49,3)
Impuesto a las Ganancias		(10,2)	13,9	3,7
Participación de terceros en sociedades controladas	(4)	(5,1)	5,1	-
Resultado del ejercicio		(21,7)	(23,9)	(45,6)
Otro resultado integral				
Diferencia de conversión		-	(0,0)	(0,0)
Otro resultado integral total		-	(0,0)	(0,0)
Resultado integral total		-	(0,0)	(44,8)
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad controladora		-	(41,4)	(41,4)
Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas no controladores		-	(4,2)	(4,2)
Resultado integral total atribuible a la Sociedad controladora		-	(41,4)	(41,4)
Resultado integral total atribuible a los accionistas no controladores		-	(4,2)	(4,2)
Resultado por acción ordinaria				
Básico		(0,31)		
Diluido		(0,31)		

Referencias:

- (1) El resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización proporcionado al grado de avance de obra reconocido de acuerdo a las Normas Contables Profesionales vigentes se ha revertido debido a que los ingresos por ventas de inventarios deben reconocerse de acuerdo con lo dispuesto por la NIC 18 y su valuación debe efectuarse a costo o valor neto realizable, el menor (NIC 2.9).

- (2) Se incorporaron determinados gastos que de acuerdo a Normas Contables Profesionales habían sido activados en costo de los inventarios.
- (3) De acuerdo con las NIIF las amortizaciones del valor llave no deben computarse.
- (4) Las NIIF requieren que el resultado consolidado que se presente sea atribuible a la entidad, y que al pie del estado de resultados integrales se informe la participación atribuible a la entidad controladora y a los socios no controladores.

Reconciliación de los Balances Generales al 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Ref.	Dic 31, 2011			Dic 30, 2010		
		AR GAAP	Efecto transición	NIIF	AR GAAP	Efecto transición	NIIF
Activo							
Activo corriente							
Caja y bancos	(a)	11,5	65,5	77,0	170,2	7,7	178,0
Inversiones transitorias	(a)	65,5	(65,5)	-	7,7	(7,7)	-
Créditos por ventas		8,6	-	8,6	-	-	-
Otros créditos	(b)	28,6	80,1	108,8	10,7	13,4	24,1
Bienes de cambio		278,5	549,0	827,6	-	508,4	508,4
Total del activo corriente		392,8	629,2	1.021,9	188,7	521,7	710,4
Activo no corriente							
Otros créditos	(b)	19,5	(18,5)	1,0	14,1	(13,7)	0,4
Bienes de cambio	(c)	635,5	(635,5)	-	484,8	(484,8)	-
Bienes de uso		0,9	2,5	3,4	0,3	1,5	1,9
Activos intangibles	(d)	0,8	-	0,8	0,2	-	0,2
Activos por impuestos	(e)	-	43,6	43,6	-	19,2	19,2
Llave de negocio		38,9	105,4	144,3	34,8	97,1	131,9
Total del activo no corriente		695,5	(502,5)	193,0	534,3	(380,7)	153,6
Total del activo		1.088	127	1.215	723	141	864
Pasivo							
Pasivo corriente							
Deudas comerciales		46,6	44,4	91,0	22,5	0,3	22,9
Préstamos		30,7	-	30,7	0,7	-	0,7
Remuneraciones y cargas sociales		2,4	(0,2)	2,1	0,8	0,0	0,8
Impuesto a las ganancias		-	4,3	4,3	-	3,8	3,8
Cargas fiscales		7,0	(4,3)	2,7	6,8	(3,8)	3,0
Anticipos de clientes		189,0	277,4	466,4	-	227,3	227,3
Otros pasivos		25,2	-	25,2	-	-	-
Total del pasivo corriente		300,9	321,5	622,5	30,8	227,7	258,5
Pasivo no corriente							
Deudas comerciales	(f)	44,5	(44,5)	-	0,4	(0,4)	-
Préstamos		33,5	-	33,5	12,0	-	12,0
Cargas fiscales		5,4	(5,0)	0,4	0,4	-	0,4
Pasivo por impuesto diferido	(g)	-	73,5	73,5	-	62,1	62,1
Anticipos de clientes	(f)	277,4	(277,4)	-	227,3	(227,3)	-
Total del pasivo no corriente		360,8	(253,4)	107,4	240,1	(165,6)	74,5
Total del pasivo		661,7	68,1	729,8	271,0	62,1	333,0
Participación de terceros en sociedades controladas		13,3	(13,3)	-	16,4	(16,4)	-
Patrimonio Neto	(h)	413,3	71,8	485,1	435,6	95,4	531,0
Total del pasivo, participación de terceros en sociedades controladas y patrimonio neto		1.088	127	1.215	723	141	864

Referencias:

- (a) Se procedieron a reclasificar las inversiones corrientes (clasificadas de esa forma de acuerdo a las normas contables profesionales vigentes a dicha fecha) como equivalentes de efectivo, de acuerdo a lo establecido en la NIC 7.
- (b) Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el principal efecto correspondiente a la aplicación de las NIIF obedece a la incorporación en este rubro de los “Anticipos a Proveedores” (clasificados en el rubro “Bienes de Cambio” de acuerdo a las Normas Contables Profesionales) y la exposición en rubro aparte de los saldos por impuestos corrientes e impuestos diferidos (clasificados dentro de este rubro de acuerdo a las Normas Contables Profesionales).
- (c) De acuerdo con la NIC 1, los bienes de cambio (inventarios) forman parte del activo corriente, por consumirse en un ciclo operativo. De esta forma, los bienes de cambio se exponen en el activo corriente de acuerdo con las NIIF. Adicionalmente, y tal como se menciona en el punto (b) los anticipos a proveedores fueron reclasificados a “Otros créditos” de acuerdo con dicho marco normativo. Debido a que la Sociedad debe medir a sus bienes de cambio de acuerdo con la NIC 2, se procedió a dar de baja el importe correspondiente a la valuación de los bienes de cambio a valor neto de realización (de acuerdo al grado de avance de obra y ventas) y de ciertos gastos activados que bajo las NIIF deben imputarse a resultados del ejercicio. Adicionalmente, los conceptos correspondientes a Showroom fueron reclasificados a Bienes de Uso.
- (d) Las combinaciones de negocio anteriores al 31 de diciembre de 2010 se recalcularon, dando origen a nuevas llaves de negocio (Plusvalía). De acuerdo a lo requerido por la NIC 36, se efectuaron los correspondientes test de recuperabilidad, no existiendo ningún deterioro que computar en las unidades generadoras de efectivo (UGE) que incluyen a las plusvalías reconocidas.
- (e) De acuerdo a lo establecido en el párrafo 70 de la NIC 1, la Sociedad ha reclasificado las cuentas por pagar y los anticipos de clientes de rubros no corrientes a corrientes, por tratarse de partidas integrantes del ciclo de operación de la Sociedad.
- (f) De acuerdo a lo requerido por la NIC 1, los saldos por Impuesto Diferido se exponen por separado ya sean de activo o pasivo
En relación al Activo por Impuesto Diferido, se compone principalmente por quebrantos impositivos acumulados.
En relación al Pasivo por Impuesto Diferido, es efecto impositivo resultante del calculo de las combinaciones de negocios que se efectuó bajo NIIF.
- (g) Responde al siguiente detalle:

Patrimonio	Dic 31, 2011			Dic 30, 2010		
	AR GAAP	Efecto transición	NIIF	AR GAAP	Efecto transición	NIIF
Capital social	70,3	-	70,3	70,3	-	70,3
Prima de emisión	378,2	-	378,2	378,2	-	378,2
Reserva sociedades controladas	6,3	(6,3)	-	7,0	(7,0)	-
Contribuciones de capital	-	9,4	9,4	-	-	-
Diferencia de conversión	-	(0,0)	(0,0)	-	-	-
Reserva legal	0,0	-	0,0	0,0	-	0,0
Resultados no asignados	(41,6)	52,7	11,1	(19,9)	72,4	52,5
Total del patrimonio atribuible a la Sociedad	413,3	55,8	469,1	435,6	65,5	501,1
Participación no controladora	-	16,0	16,0	-	29,9	29,9
Total patrimonio	413,3	71,8	485,1	435,6	95,4	531,0

Apéndice: Resumen de Proyectos

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Núñez	Astor Caballito	Venice	Forum Puerto del Buceo	Proyecto FACA
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	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	Urbanización
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	9.766	4.759	320.000	10.765	84.000
Superficie vendible (m2)	52.707	40.981	14.449	20.317	30.064	Lotes unifamiliares: aprox. 22.300 Viviendas y usos comerciales: aprox. 212.300	Aprox. 40.000	Aprox. 120.000
Unidades vendibles	456	152	210	298	500	Lotes unifamiliares: aprox. 24 Viviendas y usos comerciales: aprox. 2.589	Aprox. 258	Aprox. 1.095
Otras unidades vendibles	Cocheras: 570 Guarderías náuticas: 96	Cocheras: 400	Cocheras residenciales : 195 Cocheras comerciales: 171	Cocheras residenciales :231	Cocheras: 500	Cocheras: aprox. 3.019 Guarderías náuticas y marinas: aprox. 182	Cocheras: aprox. 312	Cocheras comerciales: aprox. 1.307
VPV total estimado (M de US\$)	97,2	174,6	52,5	54,4	73,6	Aprox. 540,0	Aprox. 130,0	Aprox. 250,0
VPV lanzado al 31/12/11 (M de US\$)	97,2	174,6	52,5	54,4	15,5	46,4	45,2	-
Superficie vendida al 31/12/11 (m2)	43.397	23.319	6.882	2.143	1.535	1.937	3.017	-
Unidades vendidas al 31/12/11	388	80	101	25	25	29	16	-

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Astor Palermo	Astor Núñez	Astor Caballito	Venice	Forum Puerto del Buceo	Proyecto FACA
Otras unidades vendidas al 31/12/11	Cocheras: 409 Guarderías náuticas: 57	Cocheras: 155	Cocheras residenciales : 86 Cocheras comerciales: 171	Cocheras: 31	Cocheras: 25	Cocheras: 23 Marinas: 2	-	-
Ventas aseguradas al 31/12/11 (M de \$)	307,7	326,2	91,6	21,3	10,9	16,7	26,5	-
Ventas aseguradas durante 2011 (M de \$)	127,5	174,8	61,5	21,3	10,9	16,7	26,5	-
Avance de construcción al 31/12/11 (ejecución del presupuesto monetario)	88%	38%	-	-	21%	-	-	-
Etapas	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

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. A diciembre de 2011, 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.