

Contacto de RI

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

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

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

Conference Call

13 de mayo de 2011

- *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 #: 65268988
Grabación: +1 (706) 645-9291
- *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 #: 65261106
Grabación: +1 (706) 645-9291

TGLT anuncia sus resultados para 1T'11

Buenos Aires, 10 de mayo de 2011 – TGLT (Bolsa de Comercio de Buenos Aires:TGLT; USOTC:TGLTY) informó hoy sus resultados financieros para el trimestre finalizado el 31 de marzo 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

- \$120,1 millones de ventas aseguradas – record trimestral – a pesar de ser un trimestre estacionalmente lento.
- Crecimiento acelerado de ventas con ventas aseguradas aumentando más de 330% vs. 1T'10.
- Aumento de precios promedio de +23% en términos de US\$ debido a mix de productos y subas en los precios de lista.
- \$8,5 millones de efectivo generado por las actividades operativas foco en iniciativas de capital de trabajo.
- \$18,9 millones en Resultado por VNR, comparado con \$0,7 millones en 1T'10.
- Margen de VNR de 17%, 300 bps mayor vs. 2010.
- Generamos \$17,6 millones de EBITDA, un margen de 16% sobre Ingresos por ventas PoC.
- Adquirimos 2 propiedades estratégicas agregando US\$315 millones en VPV a nuestro portafolio, consolidando nuestra presencia en Rosario y Buenos Aires.

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	6
Desempeño Financiero	8
Desempeño y Titularidad de las Acciones	11
Estados Financieros	12
Apéndice: Resumen de Proyectos	15

Acontecimientos Recientes

Adquisición de tierra en Puerto Norte, Rosario

El 15 de marzo de 2011 TGLT anunció la adquisición de un terreno de 84.000 m² ubicado en la zona de Puerto Norte, Rosario. El terreno adquirido en Rosario está ubicado sobre las costas del Río Paraná y es lindante con el proyecto Forum Puerto Norte, actualmente en construcción. El proyecto que TGLT prevé desarrollar en el terreno contempla un ambicioso conjunto residencial, que también contará con oficinas y locales comerciales, con un volumen potencial de ventas estimado en aproximadamente US\$260 millones. El total del emprendimiento incluye la construcción y comercialización del desarrollo en etapas por un total de aproximadamente 120.000 m² vendibles a lo largo de unos diez años.

Al igual que Forum Puerto Norte, la propiedad forma parte del masterplan de la ciudad de Rosario para las áreas costeras del norte de la ciudad y se beneficia a partir del proceso de reurbanización de la zona, que hoy ofrece un valor estratégico a nivel urbanístico e inmobiliario como ningún otro sector de la ciudad. El acuerdo firmado establece que la transferencia efectiva del inmueble se realizará antes del final del 3T'10. El precio de adquisición asciende a US\$28.000.000, además de una compensación por obras realizadas por el vendedor del inmueble.

Adquisición de tierra en Núñez, Buenos Aires

El 30 de marzo de 2011, TGLT adquirió la totalidad de las acciones de Pico y Cabildo S.A., propietaria de un terreno de 4.759 m² en el barrio de Núñez, Ciudad de Buenos Aires. En el terreno ubicado en la intersección de la calle Pico y la Av. Cabildo de la Ciudad de Buenos Aires, TGLT prevé desarrollar un emprendimiento inmobiliario residencial de aproximadamente 18.800 m² vendibles más cocheras y bauleras, con un valor potencial de ventas estimado en US\$55 millones.

El emprendimiento se desarrollará en una de las zonas residenciales con mayor crecimiento en los últimos años, que presenta muy buenos accesos hacia y desde la Capital Federal y Zona Norte, además de una variedad de medios de transporte, extensas áreas verdes y gran oferta comercial y gastronómica. El precio de la transacción ascendió a US\$12,6 millones, que están siendo pagados mediante una combinación de efectivo y canje de unidades.

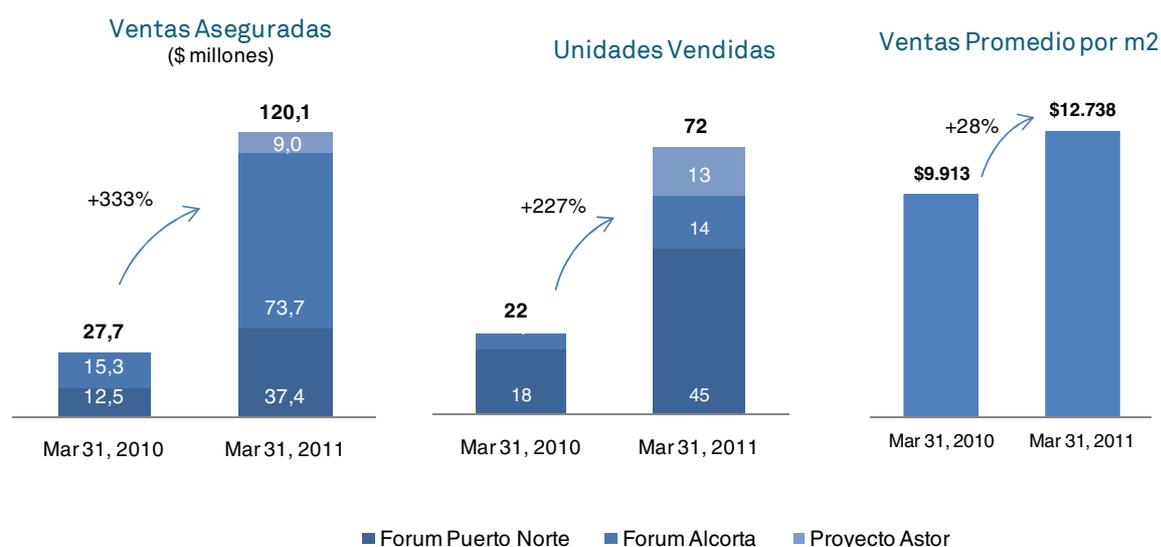
Desempeño Operativo

Lanzamientos

Debido a la temporada de verano, TGLT planeó solo un lanzamiento en el trimestre de \$27,8 millones (US\$6,9 millones) en Valor Potencial de Ventas ("VPV"), un 14% mayor a los lanzamientos del mismo período del año anterior. Luego del éxito de la torre de oficinas Cubo A, lanzamos la torre de oficinas Cubo B de Forum Puerto Norte. Esperamos que el VPV lanzado se acelerará en 2T'11 y hacia adelante.

Ventas Aseguradas

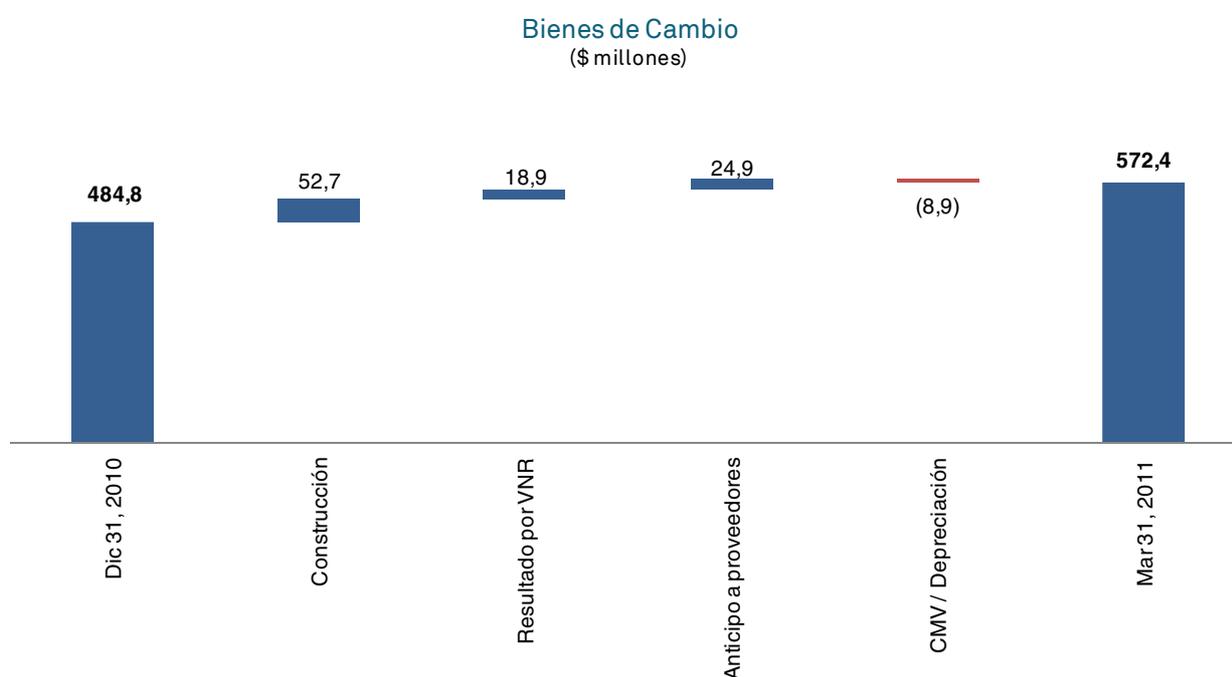
Las ventas aseguradas durante el primer trimestre de 2011 alcanzaron los \$120,1 millones, un aumento de 333% frente al mismo período del año anterior. Las ventas fueron significativamente fuertes para un trimestre que es generalmente lento debido a las vacaciones de verano durante los meses de enero y febrero. Las ventas del Proyecto Astor correspondieron a los swaps relacionados a la adquisición de Pico (*ver Eventos Recientes*) y totalizaron \$9,0 millones en este trimestre. El mix de productos (mayor proporción de las ventas de Forum Alcorta) contribuyó a un mayor valor de ventas promedio por m² – Forum Alcorta está posicionado como un producto super premium.



Bienes de Cambio

Los Bienes de cambio crecieron en \$87,6 millones (o 18,1%), impulsados por avances de construcción (\$52,7 millones), Resultado por VNR (\$18,9 millones) y por anticipos a proveedores (\$24,9 millones).

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



Anticipos de Clientes

Los Anticipos de clientes aumentaron en \$59,8 millones en el trimestre, impulsado por las cobranzas del período. Los Anticipos de clientes se registran como un pasivo en el Balance. El saldo al final del 1T'11 fue de \$284,8 millones, de los cuales \$278,0 millones 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

Durante el trimestre, TGLT generó \$8,5 millones de efectivo en las actividades operativas, impulsado principalmente por un mayor enfoque en la eficiencia del capital de trabajo, en particular, acciones entorno a cuentas a pagar.

La Compañía finalizó el período con \$178,9 millones en caja y equivalentes. La gran mayoría de los saldos de efectivo, (98%) están denominados en dólares. La Compañía invierte parte de su exceso de efectivo en fondos de inversión y *commercial paper* denominados en dólares, *investment grade* y de alta liquidez. Neto de la deuda, el saldo neto de efectivo fue de \$164,7 millones.

	\$ millones	\$ millones
Liquidez & Deuda	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010
Caja y equivalentes al inicio del ejercicio	178,0	12,8
Caja y equivalentes generado por las actividades operativas	8,5	4,4
Caja y equivalentes utilizado por las actividades de inversión	(9,0)	-
Caja y equivalentes generado por las actividades de financiación	1,4	(2,3)
Caja y equivalentes al final del ejercicio	178,9	14,9
En AR\$	3,7	1,7
En US\$	175,1	13,2
Deuda	(14,1)	(1,9)
En AR\$	(14,1)	(1,9)
En US\$	-	-
Efectivo Neto	164,7	12,9
En AR\$	(10,4)	(0,3)
En US\$	175,1	13,2

Status de los Proyectos



Forum Puerto Norte

- La construcción avanza rápidamente de acuerdo al objetivo. Se espera que 7 edificios sean entregados durante 2011 y 4 en el 2012
- 45 unidades vendidas en el trimestre (record trimestral), 2,5x de las ventas en 1T'10.
- Con alrededor de 1.000 obreros en la obra, Forum fue uno de los mayores empleadores privados de Rosario en 1T'11.
- Lanzamiento del edificio de oficinas Cubo B sigue al éxito de Cubo A. Guarderías náuticas (US\$3,1 millones VPV) serán lanzadas en 2T'11.
- La adquisición de FACA proporcionó una importante cobertura mediática a Forum y consolidó la franquicia de TGLT como líder en el mercado residencial de Rosario.
- Al 31 de marzo de 2011, se habían vendido 311 unidades.



Forum Alcorta

- Fuertes ventas impulsadas por la apertura del showroom en noviembre de 2010.
- Townhouses (US\$14,6 millones VPV) serán lanzadas en 2T'11.
- El mercado continúa validando un aumento significativo de precios con y hemos registrado ventas de unidades a niveles récord para el segmento.
- Trabajos de demolición y excavación de la Torre 1 concluidos. Comenzó la construcción en 1T'11 disparando el reconocimiento de Resultados por VNR.
- Finalización de la Torre 1 esperada para 1S'2013 y ambas Torre 2 y Townhouses para 2S'2013.
- Al 31 de marzo de 2011, se habían vendido 66 unidades.



Astor Palermo

- Identidad y marca del proyecto completadas. Lanzamiento de la marca "Astor" para los proyectos de Palermo y Núñez.
- Astor Palermo a ser lanzado en 2T'11 con pre-ventas y apertura del showroom.
- Trabajos de demolición previstos para comenzar en 2T'11. Excavación y construcción previstos en 3T'11, por lo cual gatillará el reconocimiento de Resultados por VNR.
- Valor potencial de ventas estimado en US\$50,3 millones.



Marina Río Luján

- Concurso de arquitectos lanzado en abril de 2011 por 40.000 m2 vendibles en edificios multifamiliares.
- Rediseño del masterplan completado y etapas del proyecto definidas.
- Primeros edificios correspondientes a la primera etapa a ser lanzados en 2S'2011 (aprox. 20.000 m2).
- Inicio de obras de infraestructura planeado para 3T'11.



Proyecto Montevideo

- Nuevo diseño por arquitectos Ott y Ponce de León a ser presentados a las autoridades de Montevideo en 2T'11.
- El nuevo diseño tendrá una superficie vendible de aprox. 30.000 m2 y VPV de US\$100 millones.
- Lanzamiento del proyecto previsto para 4T'11.



Proyecto FACA

- Logramos adquirir un lote estratégico con vista al río – el último disponible en Puerto Norte – mediante una transacción de capital eficiente desde el punto de vista financiero.
- La adquisición agrega US\$260 millones en VPV al portafolio de TGLT.
- El anuncio generó una importante cobertura mediática destacando el compromiso de TGLT en el mercado rosarino.
- Concurso internacional para el masterplan lanzado en mayo de 2011.
- Lanzamiento de la primera etapa previsto para 1T'12.



Proyecto Pico

- Expande la presencia de TGLT en la Ciudad de Buenos Aires. Adquirido mediante una combinación de efectivo y canjes.
- La adquisición agrega US\$55 millones en VPV al portafolio de TGLT. El proyecto incluirá un edificio residencial de gran altura con amenities y locales comerciales (100% del espacio comercial entregado como parte del swap).
- Se contrató al estudio de arquitectos Mario Roberto Álvarez & Asociados (MRA&A), uno de los estudios de arquitectura residencial más renombrados de Sudamerica. El sello de MRA&A y la calidad de los amenities posicionarán al proyecto en el mercado premium.
- Lanzamiento proyectado para 4T'11.

Desempeño Financiero

Utilidad Bruta

La utilidad bruta en el primer trimestre de 2011 fue de \$4,7 millones correspondientes a servicios prestados a las subsidiarias de la Compañía. Antes de 1T'11, la Compañía eliminaba las comisiones entre empresas como parte del proceso de consolidación contable. Sin embargo, luego de una revisión técnica contable, a partir de 1T'11 hemos determinado que las comisiones facturadas a las subsidiarias y que éstas activen, y sus costos correspondientes, no deben ser eliminadas en la consolidación. Si bien este cambio no afecta los resultados durante la vida de los proyectos, sí tiene un impacto entre los trimestres. Los ingresos por servicios prestados reflejados en 1T'11 corresponden a los servicios prestados y eliminados en 2010 así como a los servicios prestados en 1T'11.

Dado que no hubo entregas en el año, 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, los números de 1T'11 reflejan el gran crecimiento experimentado por nuestros proyectos en este período. En el trimestre, TGLT generó \$18,9 millones de Resultado por VNR, de los cuales \$14,8 millones correspondieron a Forum Alcorta que inició el proceso de construcción y por lo tanto comenzó a registrar y reportar resultados. 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, el margen VNR relacionado a los proyectos por etapas se espera que crezca en el tiempo a medida que más edificios lanzados produzcan resultados por VNR. Al 1T'11, ambos Puerto Norte y Forum Alcorta se consideran proyectos por etapas.

El margen por VNR bruto fue 17% sobre ingresos por venta, 3 p.p. por encima del 1T'10.

INFORME DE RESULTADOS 1T'11

Resultado por VNR	\$ millones		Var %
	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010	
Ingresos por ventas PoC	109,7	4,7	n.m.
Forum Puerto Norte	42,0	4,7	
Forum Alcorta	67,6	-	
CMV PoC	(90,8)	(4,0)	n.m.
Forum Puerto Norte	(37,9)	(4,0)	
Forum Alcorta	(52,9)	-	
Resultado por VNR bruto	18,9	0,7	n.m.
Forum Puerto Norte	4,1	0,7	
Forum Alcorta	14,8	-	
(-) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	(8,9)	(0,8)	n.m.
Forum Puerto Norte	(6,4)	(0,8)	
Forum Alcorta	(2,5)	-	
Resultado por VNR neto	10,0	(0,1)	n.m.
Forum Puerto Norte	(2,3)	(0,1)	
Forum Alcorta	12,3	-	
Resultado por VNR bruto / Ingresos por ventas PoC	17%	14%	

Gastos operativos

Los gastos operativos para el período ascendieron a (\$3,9) millones. El aumento vs. 1T'10 se explica mayormente por el aumento de salarios relacionado a la incorporación de nuevos empleados para acompañar el plan de crecimiento de la Compañía.

Gastos operativos	\$ millones	
	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010
Gastos de comercialización	(1,8)	(0,7)
Gastos de administración	(2,1)	(1,4)
Gastos operativos	(3,9)	(2,0)
<i>Gastos operativos / Lanzamientos</i>	<i>14%</i>	<i>8%</i>
<i>Gastos operativos / Ventas aseguradas</i>	<i>3%</i>	<i>7%</i>
<i>Gastos operativos / Ingresos por venta PoC</i>	<i>4%</i>	<i>44%</i>

EBITDA

El EBITDA ascendió a \$17,6 millones a marzo de 2011 comparado a un EBITDA negativo de \$0,9 millones en 2010. El margen EBITDA alcanzó un 16% en 1T'11.

EBITDA	\$ millones	
	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010
Resultado neto	(3,6)	(4,4)
(+) Resultado financiero, neto	2,1	3,7
(+) Impuesto a las ganancias	5,5	(1,1)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	8,9	0,8
(+) Depreciación de bienes de uso	0,0	0,0
(+) Depreciación de llave de negocio	4,7	0,1
EBITDA	17,6	(0,9)
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>16%</i>	<i>(19%)</i>

Llave de negocio

La Llave de negocio fue amortizada en el período por \$4,7 millones. En general, la Llave de negocio se amortiza de acuerdo al método de avance (PoC). Al final del trimestre, el total de la llave de negocios era de \$30,1 millones.

	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
Llave de negocio	Dic 31, 2010 PF	Incrementos	Depreciación	Mar 31, 2011
Marina Río Luján S.A. - Marina Río Luján	(4,1)	-	0,1	(4,0)
Maltería del Puerto S.A. - Forum Puerto Norte	(7,6)	-	1,1	(6,5)
Canfot S.A. - Forum Alcorta	46,5	-	(5,8)	40,7
Total	34,8	-	(4,7)	30,1

Resultado Financiero

La Compañía obtuvo un resultado neto financiero de (\$2,1) millones en 1T'11 comparado con un resultado de (\$3,7) millones en 2010. 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) denominados en dólares.

	\$ millones	\$ millones
Resultado financiero	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010
Generado por activos	2,8	0,5
Diferencias de cambio	3,3	0,5
Intereses	0,2	0,2
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	(0,6)	(0,2)
Otros	(0,1)	(0,0)
Generados por pasivos	(4,8)	(4,2)
Diferencias de cambio	(4,7)	(3,7)
Intereses	(0,1)	(0,5)
Gastos bancarios	-	-
Resultado financiero	(2,1)	(3,7)

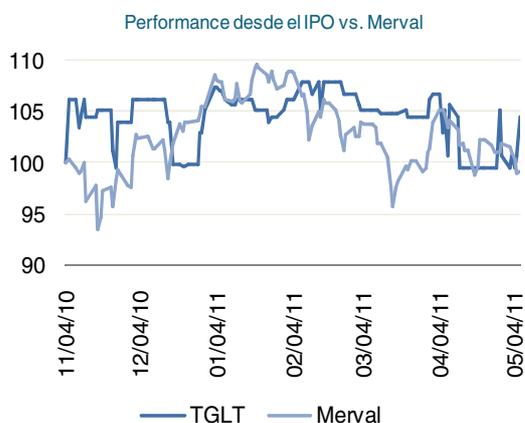
Resultado Neto e Impuesto a las Ganancias

El Resultado neto para el período fue de una pérdida de (\$3,6) millones comparado con una pérdida en el mismo período de 2010 de (\$4,4) millones. El Resultado neto ajustado fue de \$10,0 millones en 1T'11 comparado al resultado neto ajustado de 1T'10 de (\$3,6) millones. El Impuesto a las ganancias para el período fue de \$5,5 millones. La tasa efectiva sobre el Resultado neto ajustado fue de 30%.

	\$ millones	\$ millones
Resultado neto ajustado	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010
Resultado neto	(3,6)	(4,4)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	8,9	0,8
(+) Depreciación de llave de negocio	4,7	0,1
Resultado neto ajustado	10,0	(3,6)
<i>Margen neto sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>(3%)</i>	<i>(94%)</i>
<i>Margen neto ajustado sobre ingresos por ventas PoC</i>	<i>9%</i>	<i>(76%)</i>

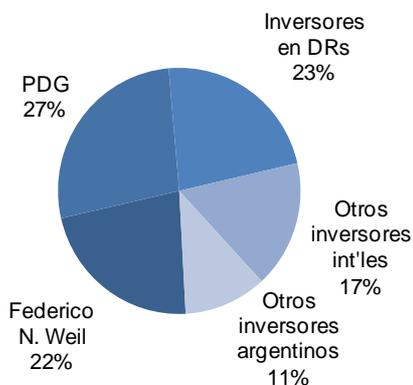
Desempeño y Titularidad de las Acciones

La acción de TGLT en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires superó al Índice Merval en un 5,3% desde la salida a la Bolsa, registrando un incremento del 4,6% respecto del precio de suscripción. Desde el inicio del año, la performance de nuestra acción ha superado a la del Merval en 4,3%.



Actualmente, existen 70.349.485 acciones en circulación, de las cuales 49% son propiedad del management y de PDG. El período de *lock-up* establecido para ciertos titulares de acciones al momento del IPO venció el 27 de abril de 2011. A la fecha de este Informe de Resultados, ninguno de los titulares previamente bloqueados había vendido sus acciones.

Titularidad



<i>Free Float Actual</i>	51%
--------------------------	-----

Estados Financieros

Estado de Resultados Consolidado

	\$ millones Mar 31, 2011	\$ millones Mar 31, 2010
Ingresos por servicios prestados	12,0	0,0
Costo de los servicios prestados	(7,3)	(0,0)
Resultado bruto	4,7	0,0
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	10,0	(0,1)
Gastos de comercialización	(1,8)	(0,7)
Gastos de administración	(2,1)	(1,4)
Resultado operativo	10,8	(2,1)
Resultado de inversiones permanentes	-	(0,5)
Depreciación de la llave de negocio	(4,7)	(0,1)
Otros gastos	(0,0)	(0,0)
Resultado financiero, neto	(2,1)	(3,7)
Generados por activos	2,8	0,5
Generados por pasivos	(4,8)	(4,2)
Otros ingresos y egresos, netos	0,6	0,8
Resultado del ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias	4,7	(5,7)
Impuesto a las ganancias	(5,5)	1,1
Participación de terceros en sociedades controladas	(2,7)	0,2
Resultado del ejercicio	(3,6)	(4,4)
	\$	\$
Resultado por acción ordinaria		
Básico	(0,05)	(0,20)
Diluido	(0,05)	(0,20)
	\$ millones	\$ millones
EBITDA	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010
Resultado operativo	10,8	(2,1)
(+) Depreciación de mayor valor de bienes de cambio	8,9	0,8
(+) Depreciación de bienes de uso	0,0	0,0
(+) Depreciación de llave de negocio	4,7	0,1
EBITDA	24,4	(1,3)
<i>Margen EBITDA sobre ingresos por ventas PoC</i>	22%	(27%)

Balance Consolidado

	\$ millones Mar 31, 2011	\$ millones Dic 31, 2010
Activo		
Activo corriente		
Caja y bancos	77,1	170,2
Inversiones transitorias	101,7	7,7
Créditos por ventas	0,05	-
Otros créditos	13,1	10,7
Total del activo corriente	192,0	188,7
Activo no corriente		
Bienes de cambio	572,4	484,8
Bienes de uso	0,4	0,3
Activos intangibles	0,2	0,2
Llave de negocio	30,1	34,8
Inversiones permanentes	8,9	-
Otros créditos	11,1	14,1
Total del activo no corriente	623,2	534,3
Total del activo	815,2	723,0
Pasivo		
Pasivo corriente		
Deudas comerciales	31,6	22,5
Préstamos	2,1	0,7
Remuneraciones y cargas sociales	1,0	0,8
Cargas fiscales	10,0	6,8
Anticipos de clientes	0,0	-
Otros pasivos	20,8	-
Total del pasivo corriente	65,5	30,8
Pasivo no corriente		
Deudas comerciales	0,6	0,4
Préstamos	12,0	12,0
Cargas fiscales	1,0	0,4
Anticipos de clientes	284,8	227,3
Total del pasivo no corriente	298,4	240,1
Total del pasivo	364,0	271,0
Participación de terceros en sociedades controladas	19,1	16,4
Patrimonio Neto	432,0	435,6
Total del pasivo, participación de terceros en sociedades controladas	815,2	723,0

Estado de Flujo y Aplicación de Fondos Consolidado

	\$ millones Mar 31, 2011	\$ millones Mar 31, 2010
Variaciones del efectivo		
Efectivo al inicio del ejercicio	178,0	12,8
Efectivo al cierre del ejercicio	178,9	14,9
Cambios neto del efectivo	0,9	2,1
Causas de las variaciones del efectivo		
Actividades operativas		
Resultado del ejercicio	(3,6)	(4,4)
Impuesto a las Ganancias	5,5	(1,1)
<i>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</i>		
Depreciación de bienes de uso	0,0	0,0
Resultado de inversiones permanentes	-	0,5
Amortización de activos intangibles	0,0	0,0
Resultado por venta de acciones	-	0,7
Valor residual de los bienes de uso dados de baja	-	0,0
Depreciación de la llave de negocio	4,7	0,1
Diferencia de cambio	-	1,4
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(10,0)	0,1
Participación de terceros	2,7	(0,2)
<i>Cambios en activos y pasivos operativos</i>		
Cambios en créditos por ventas	(0,1)	0,6
Cambios en bienes de cambio	(77,6)	(11,3)
Cambios en otros créditos	0,7	(0,4)
Cambios en cuentas por pagar	9,3	3,4
Cambios en remuneraciones y cargas sociales	0,3	0,2
Cambios en cargas fiscales	(1,8)	(1,4)
Cambios en anticipos de clientes	57,5	16,1
Cambios en otros pasivos	20,8	-
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	8,5	4,4
Actividades de inversión		
Pagos por compras de activos intangibles	(0,0)	-
Pagos por compra de bienes de uso	(0,1)	-
Pagos por anticipos de compra de inversiones permanentes	(8,9)	-
Cambios de capital en sociedades controladas	-	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(9,0)	-
Actividades de financiación		
Aportes de los propietarios	-	0,0
Cambios de préstamos	1,5	(2,3)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	1,5	(2,3)
Cambios neto del efectivo	0,9	2,1

Apéndice: Resumen de Proyectos

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Proyecto Astor (ex Palermo)	Proyecto Marina Río Luján	Proyecto Montevideo	Proyecto FACA	Proyecto Pico
Ubicación	Rosario, Santa Fe	Bajo Belgrano, Ciudad de Buenos Aires	Palermo, Ciudad de Buenos Aires	Tigre, Buenos Aires	Montevideo, Uruguay	Rosario, Santa Fe	Núñez, Ciudad de Buenos Aires
Segmento	Alto/Medio-Alto	Alto	Medio-Alto	Alto/Medio-Alto	Alto	Medio-Alto / Medio	Medio-Alto
Tipo	Conjunto Urbano	Conjunto Urbano	Multifamiliar	Urbanización	Conjunto Urbano	Conjunto Urbano	Multifamiliar
Características	Costero	Parque	Urbano	Costero	Costero	Costero	Urbano
Año de adquisición	2008	2008	2010	2007	2009	2011	2011
Terreno (m2)	43.000	13.000	3.208	320.000	10.765	84.000	4.759
Superficie vendible (m2)	52.755	39.271	14.352	Lotes unifamiliares: aprox. 66.000 Viviendas y usos comerciales: aprox. 160.000	Aprox. 31.000	Aprox. 120.000	Aprox. 18.800
Unidades vendibles	454	151	210	Lotes unifamiliares: aprox. 59 Viviendas y usos comerciales: aprox. 1.560	Aprox. 230	Aprox. 1.095	Aprox. 314
Otras unidades vendibles	Cocheras: 570 Guarderías náuticas: 95	Cocheras: 400	Cocheras residenciales: 182 Cocheras comerciales: 171	Cocheras: aprox. 2.000 Guarderías náuticas y marinas: aprox. 400	Cocheras: aprox. 350	Cocheras comerciales: aprox. 1380	Cocheras residenciales: aprox. 211 Cocheras comerciales: aprox. 20
VPV total estimado (millones de US\$)	93,3	153,1	50,3	Aprox. 350,0	Aprox. 100,0	Aprox. 260,0	Aprox. 55,0
VPV lanzado (millones de US\$)	90,6	137,7	-	-	-	-	-
Superficie vendida al 31/03/11 (m2)	33.987	19.504	3.242	-	-	-	-
Unidades vendidas al 31/03/11	311	66	51	-	-	-	-
Otras unidades vendidas al 31/03/11	Cocheras: 303 Guarderías: -	Cocheras: 121	Cocheras residenciales: 47 Cocheras comerciales: 171	Cocheras: - Guarderías náuticas y marinas: -	-	-	-
Ventas aseguradas al 31/03/11 (millones de \$)	217,6	225,2	39,0	-	-	-	-
Ventas aseguradas durante 2011 (millones de \$)	37,4	73,7	9,0	-	-	-	-

INFORME DE RESULTADOS 1T'11

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Proyecto Astor (ex Palermo)	Proyecto Marina Río Luján	Proyecto Montevideo	Proyecto FACA	Proyecto Pico
Avance de construcción al 31/03/11 (ejecución del presupuesto monetario)	54%	31%	-	-	-	-	-
Etapa	Construcción	Construcción	Pre-construcción	Diseño de Producto y Obtención de Aprobaciones			