



TGLT S.A.

Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables

por un monto máximo en circulación en cualquier momento de hasta US\$ 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas)

TGLT S.A. (“TGLT”, la “Compañía”, la “Sociedad” o la “Emisora” indistintamente), una sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina (“Argentina”), podrá emitir en forma periódica obligaciones negociables en una o más series y/o en una o más clases (las “Obligaciones Negociables”) en virtud del programa global de emisión de obligaciones negociables (el “Programa”) descrito en este prospecto (el “Prospecto”).

El monto de capital total máximo de todas las Obligaciones Negociables en circulación bajo este Programa en cualquier momento no excederá la suma de US\$ 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas).

Los términos y condiciones específicos de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán descritos en el suplemento de precio respectivo (el “Suplemento de Precio”).

Oferta pública autorizada por resolución N° 16.853 de fecha 12 de julio de 2012 y prórroga del plazo del programa autorizada por resolución N° RESF-2018-19297-APN-DIR#CNV de fecha 18 de enero de 2018 del Directorio de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica así como de toda otra información suministrada en el siguiente Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración, y, en lo que les atañe, de la Comisión Fiscalizadora y de los Auditores Externos en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley 26.831 (“Ley de Mercado de Capitales”). El Directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de TGLT y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

La creación del Programa ha sido autorizada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas de TGLT de fecha 20 de diciembre de 2011 y por reunión de directorio de fecha 21 de diciembre de 2011 y la prórroga del Programa ha sido autorizada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas de TGLT de fecha 20 de abril de 2017 y por reunión de Directorio de fecha 10 de noviembre de 2017. El Programa tiene una duración de 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de su vencimiento, la cual ha sido prorrogada mediante resolución N° RESF-2018-19297-APN-DIR#CNV de la CNV que autoriza la prórroga de vigencia del mismo hasta el 12 de julio de 2022.

Las Obligaciones Negociables emitidas bajo este Programa calificarán como “obligaciones negociables simples” bajo la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576, con sus modificaciones (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y gozarán de los beneficios establecidos en dicha ley y estarán sujetas a sus requisitos de procedimiento. Las Obligaciones Negociables se emitirán y colocarán de conformidad con las disposiciones contenidas en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV.

El Programa no cuenta con calificación de riesgo. TGLT podrá calificar cada una de las series o clases de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa con una o dos calificaciones conforme lo determine en cada oportunidad en el respectivo Suplemento de Precio. Ver “Calificación de Riesgo”.

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en este Prospecto y en los Suplementos de Precio correspondientes. Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones simples, no convertibles en acciones, de corto, mediano o largo plazo que podrán emitirse en forma subordinada o no subordinada, con o sin garantía. Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa calificarán *pari passu* sin preferencia alguna entre sí y con igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones presentes y futuras no garantizadas y no subordinadas de TGLT, excepto respecto de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial y a excepción de las Obligaciones Negociables que se emitan con garantía, según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

Oportunamente, TGLT podrá solicitar el listado y negociación de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“ByMa”) y su listado y negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”) y/o en cualquier otro mercado autorizado de la Argentina y/o en el exterior según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

El presente Prospecto actualizado y los estados contables incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio social de la Compañía sito en Av. Scalabrini Ortiz 3333, 1° Piso, Ciudad de Buenos Aires y en la página web www.tgl.com. Asimismo, dicha documentación podrá consultarse ingresando a la página web de la CNV, www.cnv.gob.ar.

ÍNDICE

| | |
|--|-----|
| ÍNDICE | 2 |
| AVISO A INVERSORES | 3 |
| INFORMACIÓN RELATIVA A ESTE PROSPECTO | 4 |
| PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN CONTABLE Y DE OTRO TIPO | 5 |
| INFORMACIÓN RELATIVA A HECHOS FUTUROS | 6 |
| CALIFICACIÓN DE RIESGO | 8 |
| I. DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN | 9 |
| II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS | 12 |
| III. INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA | 15 |
| IV. DESTINO DE LOS FONDOS | 20 |
| V. FACTORES DE RIESGO | 21 |
| VI. DESCRIPCIÓN DE LA ECONOMÍA ARGENTINA Y EL MERCADO INMOBLILIARIO EN ARGENTINA | 46 |
| VII. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA | 72 |
| VIII. RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA | 110 |
| X. DIRECTORES, COMISIÓN FISCALIZADORA, GERENCIAS Y EMPLEADOS | 140 |
| X. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS | 155 |
| XI. DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS | 164 |
| XII. POLÍTICA DE DIVIDENDOS | 170 |
| XIII. DE LA OFERTA Y NEGOCIACIÓN | 172 |
| XIV. INFORMACIÓN CONTABLE | 173 |
| XV. INFORMACION ADICIONAL | 177 |

AVISO A INVERSORES

Los inversores deberán basarse únicamente en la información incluida en este Prospecto. Nosotros no hemos autorizado a ninguna persona a entregar información diferente o adicional de la incluida en este Prospecto. Si reciben de terceros información distinta de ésta o que no coincida con ésta, no deben basarse en ella. La información contenida en este Prospecto es adecuada únicamente a la fecha indicada en la portada del presente, con independencia de la fecha de entrega del presente. Nuestros negocios, situación patrimonial, resultados de las operaciones y perspectivas podrían cambiar después de la fecha que figura en la portada de este Prospecto.

El inversor debe cumplir con todas las leyes y reglamentaciones vigentes aplicables en la República Argentina en relación a la emisión de obligaciones negociables.

No se ha autorizado a ninguna persona (incluyendo, sin limitación, a cualquier colocador que pueda designar la Emisora) a dar información y/o efectuar declaración alguna que no sean las contenidas y/o incorporadas por referencia en el presente Prospecto y/o en cualquier suplemento de prospecto y/o Suplemento de Precio y, si las mismas fueran dadas o efectuadas, dicha información y/o declaración no podrá ser considerada como autorizada por la Emisora ni por cualquier colocador que pueda designar la Emisora.

Ni la entrega del presente Prospecto y/o de cualquier Suplemento de Precio ni cualquier venta efectuada en virtud de tales documentos implicará, bajo ninguna circunstancia, que no se ha producido cambio alguno en los negocios de la Emisora con posterioridad a la fecha de tales documentos, o que la información contenida en los mismos es verdadera y correcta con posterioridad a su fecha.

DEFINICIONES

En el presente, las referencias a “TGLT”, la “Compañía”, la “Emisora”, la “Sociedad”, “nosotros” y “nuestro” hacen referencia a “TGLT S.A.”, una sociedad anónima constituida según las leyes de Argentina. El término “Argentina” hace referencia a la República Argentina y el término “Gobierno Nacional” se refiere al Gobierno de la Nación Argentina, el término “Brasil” hace referencia a la República Federativa de Brasil, el término “Uruguay” hace referencia a la República Oriental del Uruguay, y el término “Estados Unidos” o la sigla “EE.UU.” hace referencia a los Estados Unidos de América. Por último, las referencias a “PDG” hacen referencia a PDG Realty S.A. Emprendimientos e Participações, las referencias a “PointArgentum” hacen referencia a PointArgentum Master Fund LP y las referencias a “Bienville” hacen referencia a Bienville Argentina Opportunities Fund LP.

El término “ventas contratadas” se refiere a la suma total de las ventas resultantes de todos los contratos de venta de unidades celebrados durante un cierto período, incluyendo nuevas unidades y las unidades en inventario. Las ventas contratadas se contabilizan en el momento de firma de un contrato de venta con un cliente. Las ventas contratadas se contabilizan a su valor histórico más cualquier ajuste contractual relativo a la evolución del tipo de cambio o la inflación.

El término “superficie alquilable”, se refiere a la cantidad de espacio disponible para ser alquilado en una propiedad, incluyendo la superficie total designada para ocupación. El término “superficie vendible”, hace referencia a la superficie disponible para ser vendida en una propiedad, incluyendo la superficie total designada para ocupación.

El término “pipeline” significa proyectos o desarrollos en etapa de evaluación y/o preparación.

De acuerdo a lo previsto en el artículo 119 de la Ley del Mercado de Capitales, “Los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firman el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV”. Agrega el artículo 120 de la citada ley, que “Las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión”. La legitimación para demandar el monto de la indemnización y otros aspectos vinculados están regulados en los artículos 121 a 124 de la ley citada.

INFORMACIÓN RELATIVA A ESTE PROSPECTO

Información de Mercado y Otros Datos Estadísticos

Este Prospecto está basado en la información suministrada por nosotros y otras fuentes que consideramos confiables. Hemos incluido nuestras propias estimaciones, apreciaciones, ajustes y juicios al preparar cierta información de mercado, que no han sido verificados por terceros. Si bien consideramos que nuestras estimaciones, apreciaciones, ajustes y juicios son razonables y que la información de mercado preparada por nosotros refleja adecuadamente la industria y los mercados en los que operamos, no podemos asegurar que las estimaciones, apreciaciones, ajustes y juicios propios sean los más apropiados para efectuar determinaciones relativas a la información de mercado ni que la información de mercado preparada por otras fuentes no sea diferente en forma sustancial de la información de mercado contenida en el presente Prospecto.

La información de mercado y datos estadísticos utilizados en este Prospecto, incluyendo, aunque sin limitarse a, las secciones “*Información sobre la Emisora*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”, han sido extraídos de información que se encuentra disponible al público en general, incluyendo publicaciones de la industria, investigaciones de mercado, anuncios a los medios de comunicación y datos oficiales publicados por ciertos organismos gubernamentales e internacionales. Entre estas fuentes se encuentran la Cámara Argentina de la Construcción, la Cámara de Vivienda y Equipamiento Urbano de la República Argentina, ReporteInmobiliario.com, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (“INDEC”), el Instituto Nacional de Estadística de Uruguay, el Banco Central de la República Argentina (el “**Banco Central**” o “**BCRA**”) y el Banco Central del Uruguay. Nos hemos basado en la exactitud de dicha información sin llevar a cabo ninguna verificación independiente de la misma. Por lo tanto, asumimos responsabilidad sólo por haber reproducido con exactitud dicha información y no somos responsables por cualquier inexactitud de la misma y/o errores en que la misma pudiera incurrir. Según nuestro conocimiento y lo que pudiera determinarse de la información publicada por las fuentes mencionadas, no se ha omitido ningún hecho que pudiera hacer que la información, datos y estadísticas reproducidos fueran incorrectos o conducentes a error.

Descripción General

En este Prospecto, las referencias a “**Peso**”, “**Pesos**”, “**\$**” o “**Ps**” corresponden a pesos argentinos, la moneda de curso legal de Argentina y las referencias a “**Dólares Estadounidenses**”, “**Dólares**” o “**US\$**” corresponden a dólares estadounidenses, la moneda de curso legal en los Estados Unidos.

Las referencias a los “**ejercicios 2016, 2015 y 2014**” corresponden a los ejercicios contables finalizados el 31 de diciembre de cada uno de los años mencionados.

Las referencias a los “**períodos al 30 de septiembre de 2017 y al 30 de septiembre de 2016**” corresponden a los períodos de nueve meses contables finalizados el 30 de septiembre de cada uno de los años mencionados.

Redondeo

Ciertos montos que aparecen en este Prospecto (incluyendo los montos en porcentajes) han estado sujetos a ajustes de redondeo. En consecuencia, las cifras que se exponen para la misma categoría presentada en cuadros distintos o partes distintas del presente podrían variar levemente y las cifras que figuran como totales en ciertos cuadros podrían no constituir la suma aritmética de las cifras que las preceden.

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN CONTABLE Y DE OTRO TIPO

La Compañía lleva sus libros y registros contables y publica sus estados contables en Pesos.

La información contable auditada para los ejercicios 2016, 2015 y 2014 ha sido extraída de los estados contables auditados por el estudio Adler, Hasenclever & Asociados, firma miembro de Grant Thornton International (la información contable para los ejercicios 2016, 2015 y 2014 se define como los “**Estados Contables Auditados**”).

La información contable para los períodos intermedios de nueve meses al 30 de septiembre de 2017 y 2016 ha sido extraída de los estados contables consolidados y cuentan con informe de revisión limitada emitido por el estudio Adler, Hasenclever & Asociados, firma miembro de Grant Thornton International.

Para mayor información sobre los estados contables y los principios utilizados en su preparación, véanse los estados contables auditados y por períodos intermedios de la Compañía y sus notas incluidos en el presente Prospecto.

Los Estados Contables Auditados y los estados contables por períodos intermedios de la Compañía han sido confeccionados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“**NIIF**”) emitidas por Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“**IASB**”), tal y como está previsto por las Normas de la CNV.

INFORMACIÓN RELATIVA A HECHOS FUTUROS

Este Prospecto incluye estimaciones y declaraciones sobre hechos futuros, en particular en las secciones “*Factores de Riesgo*”, “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*” e “*Información sobre la Emisora*”. Hemos basado estas declaraciones sobre hechos futuros fundamentalmente en suposiciones, expectativas y proyecciones actuales acerca de hechos y tendencias operativas y financieras futuras que afectarán nuestros negocios. Muchos acontecimientos, además de los que se analizan en otra parte de este Prospecto podrían ser causa de que los resultados reales difieran significativamente de los resultados previstos en nuestras declaraciones sobre hechos futuros, incluyendo, entre otros, los siguientes:

- cambios en las condiciones generales económicas, financieras, comerciales, políticas, legales, sociales u otras condiciones en general en Argentina o en cualquier otra parte de América latina o cambios en los mercados desarrollados o emergentes;
- cambios en los mercados de capitales en general que puedan afectar políticas o tendencias hacia los préstamos o inversiones en Argentina o a empresas argentinas, incluyendo volatilidad esperada o inesperada, o volatilidad en los mercados financieros nacionales e internacionales;
- cambios en las condiciones de negocios y las condiciones económicas regionales, nacionales e internacionales, incluyendo la inflación;
- las fluctuaciones en las tasas de interés de Argentina;
- las fluctuaciones en los tipos de cambio del Peso;
- los controles de cambios y las restricciones sobre las transferencias de divisas al exterior;
- los cambios en las leyes y reglamentaciones aplicables al sector o a nuestra actividad, así como nuevas leyes y reglamentaciones relacionadas con bienes raíces, impuestos y zonificación;
- nuestra capacidad de implementar nuestra estrategia operativa y plan de negocios;
- el aumento en nuestros costos y gastos;
- nuestra capacidad de obtener licencias y aprobaciones, autorizaciones y permisos gubernamentales para nuestros desarrollos;
- nuestra capacidad de financiar necesidades de capital de trabajo y la disponibilidad de financiamiento en condiciones comercialmente aceptables para nuestras operaciones;
- el éxito de nuestros esfuerzos de comercialización y ventas y la posibilidad de implementar nuestra estrategia de crecimiento con éxito;
- los cambios en los precios del mercado inmobiliario, en la demanda y preferencias de los clientes, y la situación patrimonial y financiera de nuestros clientes y su capacidad para obtener financiamiento;
- la competencia en el sector inmobiliario u otros sectores relacionados;
- variaciones en los precios del mercado de bienes raíces;
- nuestra capacidad para obtener financiamiento para nuestras operaciones;
- nuestra capacidad de obtener mano de obra, materia prima, materiales y servicios de construcción a precios razonables;
- nuestra capacidad para encontrar terrenos adecuados para desarrollar futuros emprendimientos acordes a nuestro plan de negocios; y
- los factores de riesgo descritos en “*Factores de Riesgo*”.

Este Prospecto contiene información relevante respecto de nuestras operaciones y rendimiento financiero. Al revisar esta información, se advierte al inversor que los resultados anteriores no garantizan ni son indicativos de los resultados futuros, y no podemos asegurar la obtención de resultados comparables en el futuro. En general, nuestras proyecciones se basan en las opiniones de nuestro directorio. Estas proyecciones solamente son estimaciones de resultados futuros que fueron realizadas en base a conclusiones que existían en la fecha en que fueron formuladas. No podemos garantizar que se alcanzarán los resultados proyectados o que no cambiarán significativamente. Por otra parte, las condiciones futuras podrán requerir la consideración de factores diferentes que los considerados originalmente al desarrollar la información incluida en este Prospecto, y por lo tanto no nos es posible garantizar que se obtendrán los resultados previstos. Las proyecciones y resultados reales podrían diferir si los hechos y circunstancias no se desarrollan según lo previsto, y estas diferencias podrían ser significativas y tener un efecto

negativo en nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial. Asimismo, las condiciones económicas en general, que no pueden preverse, podrán también tener un efecto negativo en las proyecciones realizadas. El inversor no debería basar su decisión de invertir en las Obligaciones Negociables en cualquier información incluida en este Prospecto respecto de resultados futuros.

Las palabras “**considera**”, “**puede**”, “**hará**”, “**estima**”, “**continúa**”, “**prevé**”, “**se propone**”, “**espera**”, “**estima**”, “**proyecta**” y palabras similares se incluyen con la intención de identificar declaraciones sobre hechos futuros. Las declaraciones sobre hechos futuros incluyen información con respecto a resultados de las operaciones, negocios, estrategias, planes financieros, posición competitiva, entorno del sector, oportunidades de crecimiento potencial, los efectos de futuras reglamentaciones y los efectos de la competencia en el futuro. Estas declaraciones sólo se refieren a la fecha en la que fueron realizadas y no tenemos obligación alguna de actualizar públicamente ni revisar las declaraciones sobre hechos futuros una vez distribuido el presente Prospecto debido a la existencia de nueva información o de otros acontecimientos o hechos futuros. Más aún, hemos basado estas declaraciones sobre acontecimientos futuros fundamentalmente en expectativas y proyecciones actuales acerca de hechos y tendencias futuras que afectan nuestro negocio. Estas expectativas y proyecciones están sujetas a riesgos e incertidumbres sustanciales y podrían ser inexactas o cambiar significativamente. En consideración de estos riesgos e incertidumbres descriptos precedentemente, los hechos y circunstancias futuras analizadas en este Prospecto no garantizan el rendimiento futuro de los negocios de la Sociedad.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

La Ley del Mercado de Capitales dispone en su artículo 58 que los agentes de calificación de riesgo, a solicitud de las emisoras y otras entidades, podrán calificar cualquier valor negociable, sujeto o no al régimen de oferta pública.

Asimismo, las Normas de CNV establecen que las emisoras podrán optar por obtener las calificaciones de riesgo respecto del monto máximo autorizado o respecto de cada clase o serie, actualizándose en todos los casos.

El Programa no cuenta con calificación de riesgo. TGLT podrá calificar cada una de las series o clases de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa con una o dos calificaciones conforme lo determine en cada oportunidad en el respectivo Suplemento de Precio

I. DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

Directores Titulares, Suplentes y Gerentes de Primera Línea

Nuestro actual directorio está compuesto por 8 directores titulares y 8 directores suplentes, que permanecerán en sus cargos durante 3 ejercicios, y podrán ser reelectos de manera indefinida. Algunos accionistas han suscrito un acuerdo de accionistas en virtud del cual cada uno de ellos tiene el derecho de designar un cierto número de directores. Véase “*Accionistas Principales y Transacciones con partes relacionadas—Acuerdo de accionistas*”.

La tabla que se encuentra debajo de este párrafo describe la composición actual del directorio, de conformidad con lo resuelto en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 14 de abril de 2016 y la reunión de Directorio de distribución de cargos del mismo día, en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017, reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 11 de julio de 2017, y reunión de Comisión Fiscalizadora del día 12 de diciembre de 2017, el Directorio de la Sociedad ha quedado conformado de la siguiente manera:

referencia: “Reseña informativa”):

| Director | Cargo | Vencimiento de mandato | Fecha de designación | Carácter | CUIT |
|----------------------------------|-----------------------------------|---|--|------------------|---------------|
| Federico Nicolás Weil | Presidente y Director Titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-23124209-1 |
| Darío Ezequiel Lizzano | Vicepresidente y Director Titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-18311514-7 |
| Mariano S. Weil | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 23-25021368-1 |
| Mariano González | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-20729497-8 |
| Pablo Alejandro Melhem Marcote | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-92301596-6 |
| Carlos Palazón | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-21980024-0 |
| Alejandro Emilio Marchionna Faré | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 20-12639419-6 |
| Mauricio Wior | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 23-12746435-9 |
| Alejandro Belio | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-12089427-8 |
| Rodrigo Javier Lores Arnaiz | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 20 de abril de 2017 | No independiente | 20-22157386-3 |
| Pablo Ferraro Mila | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-21486317-1 |
| Gustavo Casir | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-21486916-1 |
| Fernando Saúl | Director suplente | Asamblea que aprueba los | Asamblea Ordinaria y | No | 20- |

| Director | Cargo | Vencimiento de mandato | Fecha de designación | Carácter | CUIT |
|----------------------------------|-------------------|---|--|------------------|---------------|
| Zoppi | | Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | independiente | 24765290-7 |
| Pedro Eugenio Aramburu | Director Suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-22430890-7 |
| Daniel Alfredo Vicien | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 20-12943886-0 |
| Luis Armando Rodrigues Villasuso | Director Suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 20-12045632-7 |

Los miembros del órgano de administración constituyeron domicilio especial en Av. Scalabrini Ortiz 3333, 1° Piso, Ciudad de Buenos Aires.

En virtud del Art. 287 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 (la “**Ley General de Sociedades**”) los directores permanecen en sus cargos hasta tanto sean reemplazados.

Gerencias

Nuestra gerencia está compuesta por el gerente general, o CEO, Federico Weil, quien reporta al Directorio, el gerente de Procesos y de Soporte al Negocio Rodrigo Lores Arnaiz, el gerente de Administración y Finanzas Alberto López Gaffney, el gerente de Operaciones, Alejandro Belio y el gerente de Asuntos Legales, Federico Wilensky.

| Nombre | Cargo | Fecha desde que se desempeña |
|-----------------------|---|------------------------------|
| Federico Nicolás Weil | Gerente General | 20 de septiembre de 2005 |
| Rodrigo Lores Arnaiz | Gerente de Procesos y de Soporte al Negocio | 17 de julio de 2006 |
| Alberto López Gaffney | Gerente de Administración y Finanzas | 21 de junio de 2017 |
| Alejandro Belio | Gerente de Operaciones | 18 de enero de 2010 |
| Federico Wilensky | Gerente de Asuntos Legales | 10 de noviembre de 2017 |

Órgano de Fiscalización

La conformación actual de nuestra Comisión Fiscalizadora, cuyos miembros fueron elegidos en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017 y en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 14 de abril de 2016, por tres ejercicios, es la siguiente:

| Nombre | Cargo | Profesión |
|----------------------|------------------|-------------------|
| Ignacio Fabián Gajst | Síndico Titular | Contador público |
| Pablo Di Iorio | Síndico Titular | Abogado |
| Ignacio Arrieta | Síndico Titular | Abogado |
| Silvana Elisa Celso | Síndico Suplente | Contadora pública |
| Fernando G. Sasiain | Síndico Suplente | Abogado |

Los miembros del órgano de fiscalización constituyeron domicilio especial en Av. Scalabrini Ortiz 3333, 1° Piso, Ciudad de Buenos Aires.

Para mayor información sobre nuestros directores, gerentes de primera línea y miembros de la Comisión Fiscalizadora véase la Sección “*Directores, Gerencia y Empleados*” del presente Prospecto.

Asesores

Asesores Impositivos

Estudio Lisicki Litvin & Asociados, con domicilio en 25 de Mayo 555, Piso 13, Ciudad de Buenos Aires.

Asesores para el Programa

Estudio Nicholson y Cano Abogados, con domicilio en San Martín 140, Piso 14, Ciudad de Buenos Aires.

Auditores

Los auditores externos de nuestros estados contables desde 2009 son el estudio Adler, Hasenclever & Asociados SRL (CUIT 30-70785747-8), firma miembro de Grant Thornton International, con domicilio en Av. Corrientes 327, Piso 3, CABA. El socio Gabriel Righini, CPCECABA T° 245 F° 74, fue responsable por la auditoría de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016 y Leonardo Fraga, CPCECABA T° 166 F° 183, por la auditoría de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

En la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017 se designó al estudio Adler, Hasenclever & Asociados SRL, firma miembro de Grant Thornton International, como auditores por el ejercicio que finalizará el 31 de diciembre de 2017, en la persona del Contador Christian Martin como auditor titular, y Gabriel Righini como auditor suplente. El socio Christian Martin está inscripto en el CPCECABA bajo el T°1 y F°68.

Responsable de Relaciones con el Mercado.

Nuestro Responsable de Relaciones con el Mercado es Alberto López Gaffney, e-mail: inversores@tgl.com.

II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS

Los términos y condiciones aplicables a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables en particular constarán en el Suplemento de Precio correspondiente, en el cual se podrán completar, respecto de dicha Serie y/o Clase en particular, los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se incluyen en el siguiente texto (las “Condiciones”) y que se aplicarán a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables. La no convertibilidad de las Obligaciones Negociables en acciones, la garantía común sobre el patrimonio de la Compañía de que gozarán las Obligaciones Negociables y los plazos mínimos y máximos de amortización de las Obligaciones Negociables, no podrán ser modificadas salvo por decisión de la asamblea de accionistas y del voto de los Tenedores de las Obligaciones Negociables según las mayorías requeridas por la Ley de Obligaciones Negociables ..

| | |
|----------------------------------|---|
| Emisor | TGLT S.A. |
| Programa | Las Obligaciones Negociables se emitirán bajo el programa global para la emisión de obligaciones negociables simples de la Compañía (el “ Programa ”) autorizado por Resolución N° 16853 de la CNV de fecha 12 de julio de 2012 y prórroga del plazo otorgada por Resolución N° RESF-2018-19297-APN-DIR#CNV de la CNV, de fecha 18 de enero de 2018. |
| Monto Máximo del Programa | Hasta US\$ 50.000.000 (Dólares cincuenta millones) o su equivalente en otras monedas, en circulación en cualquier momento. |
| Duración del Programa | El Programa tendrá una duración de 5 (cinco) años a partir de la fecha de su vencimiento, la cual ha sido prorrogada mediante Resolución N° RESF-2018-19297-APN-DIR#CNV de la CNV, de fecha 18 de enero de 2018, operando su vencimiento el 12 de julio de 2022. |
| Series y Clases | Las Obligaciones Negociables se emitirán en diferentes series (“ Series ”). Todas las Obligaciones Negociables de una determinada Serie estarán sujetas a idénticas condiciones, pudiendo diferir en su fecha de emisión o la moneda. Las Obligaciones Negociables de una misma Serie con distinta fecha de emisión o emitidas en monedas diferentes pertenecerán a una clase distinta de la misma Serie (una “ Clase ”) de Obligaciones Negociables. |
| Denominaciones | Las Obligaciones Negociables emitirán en las denominaciones que especifique el Suplemento de Precio aplicable, sujeto al cumplimiento de todas las leyes y reglamentaciones aplicables. |
| Amortización | Las Obligaciones Negociables se emitirán con una amortización mínima de 30 (treinta) días y máxima de 30 (treinta) años. |
| Precio de emisión | Las Obligaciones Negociables pueden emitirse a la par, bajo la par o con prima. |
| Vencimientos | Se emitirán Obligaciones Negociables cuyos vencimientos y plazos de amortización respecto de cada Clase y/o Serie y/o eventual reemisión se indicarán en el Suplemento de Precio correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables. |
| Interés | Las Obligaciones Negociables podrán emitirse devengando interés a tasa fija, a tasa flotante, con descuento de emisión o sin devengar interés conforme se indique en el Suplemento de Precio respectivo. |
| Moneda | Las Obligaciones Negociables se emitirán, sujeto al cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales aplicables, en Dólares, en Pesos o en cualquier otra moneda que oportunamente determine el Directorio. |
| Rango de las Obligaciones | Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas |

| | |
|---|--|
| Negociables | con garantía común, no subordinadas de la Compañía, y tendrán el mismo grado de privilegio que las demás deudas quirografarias y no subordinadas de la Compañía, presentes o futuras. Dado que las Obligaciones Negociables son con garantía común, la Compañía responderá con todo su patrimonio menos con los bienes dados en garantía especial de cualquier otra deuda de la Compañía por hasta el monto garantizado de los bienes. |
| Calificaciones de riesgo | El Programa no cuenta con calificación de riesgo. TGLT podrá calificar cada una de las series o clases de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa con una o dos calificaciones conforme lo determine en cada oportunidad en el respectivo Suplemento de Precio. Ver “ <i>Calificación de Riesgo</i> ”. |
| Deducciones y/o retenciones de impuestos | Los pagos sobre las Obligaciones Negociables se efectuarán sin deducciones ni retenciones por, o a cuenta de, impuestos argentinos, nacionales, provinciales o municipales, salvo que se determine lo contrario en el correspondiente Suplemento de Precio. En caso de exigirse dichas deducciones o retenciones, la Compañía habrá de pagar los montos adicionales que resulten necesarios a fin de que los obligacionistas reciban los mismos montos que hubieran recibido en el caso de no haberse exigido dichas retenciones o deducciones. |
| Destino de los Fondos | Los fondos netos provenientes de la emisión de cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables serán aplicados por TGLT a uno o más de los siguientes propósitos, siempre de acuerdo con los requerimientos previstos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) capital de trabajo, (ii) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, y (iv) aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas, siempre que tales sociedades controladas o vinculadas destinen los fondos recibidos tal como se especifica en (i), (ii) o (iii) precedentes. |
| Ciertos Compromisos | Bajo el Programa, la Compañía asume determinados compromisos que, entre otros, disponen la entrega de determinada información contable y certificados de funcionarios de la Compañía. Remitirse a “ <i>Descripción de los Títulos – Ciertos Compromisos de la Compañía</i> ”. |
| Fiduciario | Las Series y/o Clases podrán contar con un fiduciario, con los alcances del Artículo 13 de la Ley de Obligaciones Negociables, de acuerdo con lo que determine el Suplemento de Precio respectivo. |
| Listado y Negociación | La Compañía podrá oportunamente solicitar el listado de las Obligaciones Negociables de cada Clase y/o Serie en el ByMA y su listado y negociación en el MAE y/o en cualquier otro mercado autorizado de la República Argentina y/o el exterior según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente. |
| Colocadores | La Compañía podrá designar a las entidades que actuarán como colocadores de cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables a ser emitida bajo el Programa. |
| Colocación de las Obligaciones Negociables | La colocación de cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables se hará sobre la base de una suscripción en firme o una colocación en base a los mejores esfuerzos, según lo acordado entre la Compañía y los colocadores respectivos. El Suplemento de Precio respectivo especificará los nombres y las direcciones de dichos colocadores, y los términos de colocación acordados por la Compañía con los mismos, los que observarán los requisitos establecidos en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV. |

Acción Ejecutiva:

Conforme a lo dispuesto en los artículos 129 y 131 de la Ley de Mercado de Capitales, cuando las Obligaciones Negociables no se encuentren representados en láminas, los tenedores de obligaciones negociables podrán solicitar, conforme con el procedimiento que se establezca en el Suplemento de Precio de la respectiva Serie y/o Clase, la expedición de un comprobante de saldo en cuenta o comprobante de participación en el certificado global, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular para efectuar cualquier reclamo judicial inclusive mediante acción ejecutiva conforme lo dispone el artículo 29, primer párrafo de la Ley de Obligaciones Negociables o ante cualquier jurisdicción arbitral, si correspondiere.

Ley Aplicable. Jurisdicción

La calificación, formalización, otorgamiento y autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables, se encuentran regidas por la legislación argentina. Las demás cuestiones podrán regirse por otra legislación conforme se establezca en cada Suplemento de Precio.

La jurisdicción se regirá por las disposiciones del artículo N°46 de la Ley de Mercado de Capitales excepto que se especifique otra en cada Suplemento de Precio.

III. INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

La siguiente información contable consolidada seleccionada debe leerse junto con nuestros estados contables consolidados y notas, incluidos en otras secciones del Prospecto y en la sección “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera”.

Información contable y financiera

Estados Contables y otra información operativa

La siguiente tabla contiene información de nuestros estados contables consolidados a las fechas y para los ejercicios indicados. La información de los estados financieros consolidados por los periodos de nueve meses al 30 de septiembre de 2017 y 2016; y los ejercicios al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 han sido derivados de nuestros estados contables consolidados, los cuales han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). Hemos preparado la información contable consolidada seleccionada que se describe abajo sobre la misma base que nuestros estados contables consolidados auditados.

Nuestros estados contables consolidados se preparan y presentan en pesos argentinos, que es la moneda de presentación de la Compañía. Todas las tablas en el presente Prospecto, excepto que se indique lo contrario, son en pesos argentinos.

Nuestros resultados históricos no son necesariamente indicativos de los resultados que se pueden esperar en el futuro.

Información del Estado de Resultados

Para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 y 2016; y los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 conforme a las NIIF

| | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| Ingresos por actividades ordinarias | 852.529.863 | 447.377.972 | 720.324.073 | 829.008.092 | 415.421.582 |
| Costos de las actividades ordinarias | (774.358.155) | (404.534.246) | (660.010.520) | (655.230.877) | (348.677.952) |
| Resultado bruto | 78.171.708 | 42.843.726 | 60.313.553 | 173.777.215 | 66.743.630 |
| Gastos de comercialización | (78.961.762) | (70.289.657) | (114.191.197) | (75.730.914) | (46.401.344) |
| Gastos de administración | (124.147.715) | (81.600.030) | (112.010.788) | (84.119.234) | (60.663.340) |
| Otros gastos operativos | (54.701.949) | (10.718.503) | (30.693.369) | - | - |
| Resultado operativo | (179.639.718) | (119.764.464) | (196.581.801) | 13.927.067 | (40.321.054) |
| Otros gastos | (417.251) | (387.377) | (573.087) | (383.313) | (450.551) |
| Resultados financieros | | | | | |
| Diferencias de cambio | (48.400.736) | 4.408.948 | (5.166.955) | (34.281.821) | (39.195.073) |
| Ingresos financieros | 16.687.712 | 6.868.975 | 11.028.950 | 45.117.460 | 97.366.655 |
| Costos financieros | (155.374.942) | (91.145.763) | (108.654.489) | (82.579.088) | (40.154.554) |
| Resultado por valuación a valor razonable de propiedades de inversión | 47.449.920 | 94.490.190 | 757.895.460 | - | - |
| Otros ingresos y egresos, netos | 6.997.028 | 498.413 | 824.597 | 198.209 | 8.621.645 |
| Resultado por venta de propiedades de inversión | 43.627.000 | | | | |
| Resultado del período/ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias | (269.070.987) | (105.031.078) | 458.772.675 | (58.001.486) | (14.132.932) |
| Impuesto a las Ganancias | 75.436.095 | (16.848.664) | (232.470.830) | 10.378.684 | (3.687.354) |
| Resultado del período/ejercicio | (193.634.892) | (121.879.742) | 226.301.845 | (47.622.802) | (17.820.286) |
| Otro resultado integral que se reclasificará en la ganancia o pérdida | | | | | |
| Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero | (4.639.733) | (13.066.378) | (16.596.365) | (20.823.545) | (672.872) |

| | | | | | |
|---|----------------------|----------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Total Otro resultado integral | (4.639.733) | (13.066.378) | (16.596.365) | (20.823.545) | (672.872) |
| Resultado integral total del período/ejercicio | (198.274.625) | (134.946.120) | 209.705.480 | (68.446.347) | (18.493.158) |
| Ganancia (Pérdida) del ejercicio/período atribuible a: | | | | | |
| Propietarios de la controladora | (205.221.263) | (112.914.199) | 4.776.567 | (45.076.829) | (18.712.938) |
| Participaciones no controladoras | 11.586.371 | (8.965.543) | 221.525.278 | (2.545.973) | 892.652 |
| Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio | (193.634.892) | (121.879.742) | 226.301.845 | (47.622.802) | (17.820.286) |
| Resultado por acción atribuible a los prop. de la controladora | | | | | |
| Básico | (2,92) | (1,61) | 0,07 | (0,64) | (0,27) |
| Diluido | (2,92) | (1,61) | 0,07 | (0,64) | (0,27) |
| Resultado integral total del período/ejercicio atribuible a: | | | | | |
| Propietarios de la controladora | (209.860.996) | (125.980.577) | (11.819.798) | (65.900.374) | (19.385.810) |
| Participaciones no controladoras | 11.586.371 | (8.965.543) | 221.525.278 | (2.545.973) | 892.652 |
| Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio | (198.274.625) | (134.946.120) | 209.705.480 | (68.446.347) | (18.493.158) |

Referencia – Estados de Resultados del Ejercicio y Otros Resultados Integrales Consolidados de los estados financieros correspondientes.

Información del Estado de Situación Financiera

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| ACTIVO | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 2.078.656.777 | 84.278.114 | 95.073.323 | 56.369.468 |
| Otros Activos financieros | 708.685 | - | - | 4.107.049 |
| Créditos por ventas | 16.065.797 | 24.039.550 | 31.119.108 | 18.021.017 |
| Otros créditos | 366.726.826 | 324.495.857 | 265.525.202 | 205.277.389 |
| Créditos con partes relacionadas | 6.836.246 | 3.466.637.999 | 7.952.268 | 10.635.922 |
| Otros activos | 26.443.545 | 6.398.297 | - | - |
| Inventarios | 3.336.088.705 | 24.779.680 | 3.105.485.926 | 2.376.299.432 |
| Total del activo corriente | 5.831.526.581 | 3.930.629.497 | 3.505.155.827 | 2.670.710.277 |
| Otros créditos | 785.807 | 886.520 | 829.405 | 2.090.895 |
| Propiedades de inversión en construcción | 890.671.297 | 876.630.575 | 45.424.451 | 33.982.480 |
| Propiedades, planta y equipo | 6.634.097 | 8.273.916 | 9.849.355 | 9.428.093 |
| Activos intangibles | 644.345 | 967.785 | 1.245.509 | 956.836 |
| Activos por impuestos | 81.447.530 | 75.749.069 | 78.894.319 | 316.202.979 |
| Plusvalía | 26.050.287 | 80.752.236 | 111.445.604 | 111.445.604 |
| Total del activo no corriente | 1.006.233.363 | 1.043.260.101 | 247.688.643 | 474.106.887 |
| Total del activo | 6.837.759.944 | 4.973.889.598 | 3.752.844.470 | 3.144.817.164 |
| Deudas comerciales | 490.813.252 | 525.504.434 | 408.190.892 | 245.294.477 |
| Préstamos | 853.723.904 | 594.576.664 | 392.037.742 | 291.379.211 |
| Instrumentos financieros | - | - | - | 6.245.796 |
| Remuneraciones y cargas sociales | 10.285.204 | 15.026.370 | 19.789.322 | 11.389.224 |
| Pasivos por impuestos corrientes | 8.955.667 | 4.135.987 | 7.412.394 | 5.854.872 |
| Otras cargas fiscales | 27.005.013 | 74.919.680 | 38.980.268 | 10.110.333 |
| Saldos con partes relacionadas | - | 25.634.359 | 332.855.202 | 285.030.570 |
| Anticipos de clientes | 2.584.069.202 | 2.881.315.654 | 2.200.959.381 | 1.592.639.577 |
| Provisiones | 17.541.091 | 7.628.507 | - | - |
| Otras cuentas por pagar | 33.340.502 | 43.318.461 | 12.428.160 | 6.441.024 |
| Total del pasivo corriente | 4.025.733.835 | 4.172.060.116 | 3.412.653.361 | 2.454.385.084 |
| Deudas comerciales | 534.337 | 2.037.683 | 16.290.850 | 9.566.478 |
| Préstamos | 1.482.312.824 | 123.559.760 | 58.717.680 | 92.917.581 |
| Otras cargas fiscales | 15.343.270 | 3.481.221 | 3.120.044 | 103.961 |
| Otras cuentas por pagar | 20.891.439 | 48.168.749 | 46.944.000 | 36.808.000 |
| Pasivos por Impuestos Diferidos | 139.933.459 | 223.141.466 | - | 267.476.178 |

| | | | | |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Total del pasivo no corriente | 1.659.015.329 | 400.388.879 | 125.072.574 | 406.872.198 |
| Total del pasivo | 5.684.749.164 | 4.572.448.995 | 3.537.725.935 | 2.861.257.282 |
| PATRIMONIO NETO | | | | |
| Capital emitido | 70.339.485 | 70.339.485 | 70.349.485 | 70.349.485 |
| Acciones propias en cartera | - | 10.000 | - | - |
| Prima de emisión | 123.349.809 | 123.349.809 | 378.208.774 | 378.208.774 |
| Contribución de capital | 957.284.398 | - | 2.571.110 | 8.057.333 |
| Aporte irrevocable | - | 7.237.915 | - | - |
| Transacciones entre accionistas | (19.800.843) | (19.800.843) | - | (5.486.223) |
| Diferencia de conversión inversión neta en el extranjero | (42.810.498) | (38.170.765) | (21.574.400) | (750.855) |
| Reserva legal | 238.828 | - | 4.000 | 4.000 |
| Resultados no asignados | (205.221.263) | 4.776.567 | (257.434.075) | (212.357.246) |
| Participación atribuible a los propietarios de la controladora | 887.832.103 | 147.742.168 | 172.124.894 | 238.025.268 |
| Participaciones no controladoras | 265.178.677 | 253.698.435 | 42.993.641 | 45.534.614 |
| Total de patrimonio | 1.153.010.780 | 401.440.603 | 215.118.535 | 283.559.882 |
| Total del patrimonio y del pasivo | 6.837.759.944 | 4.973.889.598 | 3.752.844.470 | 3.144.817.164 |

A partir del cierre de diciembre 2015, hemos reclasificado una partida incluida dentro del rubro Deudas Comerciales al Pasivo Corriente. La partida antes mencionada, corresponde a la deuda por la compra del terreno de Rosario donde se desarrolla el proyecto Brisario (antes denominado FACA), y acompaña a la exposición de Bienes de Cambio que se encuentran en el Activo Corriente. Con el fin de exponer de forma homogénea en los Estados Financieros comparados, hemos modificado las partidas comparativas del ejercicio 2014.

Referencia – Estados de Situación Patrimonial y de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidados de los estados financieros correspondientes.

Indicadores Históricos (conforme a las NIIF)

| Indicador | Fórmula | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|----------------------------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Liquidez | Activo Corriente / Pasivo Corriente | 1,45 | 0,97 | 0,94 | 1,03 | 1,09 |
| Solvencia | (Patrimonio Neto + Participación de terceros en Sociedades controladas) / Pasivo | 0,20 | 0,012 | 0,09 | 0,06 | 0,10 |
| Inmovilización del Capital | Activo no Corriente / Activo Total | 0,15 | 0,15 | 0,21 | 0,07 | 0,15 |
| Rentabilidad | Resultado neto del ejercicio / Patrimonio Neto promedio | (0,34) | (0,49) | 0,98 | (0,25) | (0,06) |

Referencia – Memoria y Reseña Informativa “Principales Indicadores, Razones o Índices” de los estados financieros correspondientes.

Datos Operativos

La siguiente tabla presenta cierta información operativa no auditada que creemos son indicadores útiles de nuestro resultado operativo.

Nuestros ingresos están determinados sustancialmente por el número de ventas contratadas de nuestras unidades en periodos anteriores. Presentamos las ventas contratadas de nuestro inventario de *Real Estate*, incluyendo la información relacionada con el número de departamentos, superficie vendida y el precio promedio por metro cuadrado como indicadores de los ingresos estimados para ejercicios futuros Asimismo, presentamos información relacionada con los departamentos, superficie y precio promedio entregados en cada periodo, esencial para el entendimiento de los ingresos reconocidos en cada período. Reconocemos ingresos al momento de la entrega de las unidades sobre la base del valor razonable de los contratos recibidos o a ser recibidos teniendo en cuenta la cantidad estimada de cualquier deducción, bonificación o reducción comercial. Véase “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera— Políticas y Estimaciones Contables Esenciales—Reconocimiento de ingresos.*”

| | Periodo terminado el 30 de septiembre de | | Ejercicio terminado el 31 de diciembre de | | |
|---|---|----------|--|--------|--------|
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Ventas contratadas antes de ajustes (en millones de \$) | 562,7 | 691,8 | 868,6 | 881,3 | 611,3 |
| Unidades vendidas | 137 | 215 | 245 | 314 | 243 |
| Área vendida (m ²) | 11.028 | 15.749 | 19.080 | 25.829 | 20.800 |
| Precio promedio por metro cuadrado (\$/m ²) | 51.028 | 44.697 | 45.523 | 34.120 | 29.389 |
| Ingresos por ventas (en millones de \$) | 852,5 | 447,3 | 720,3 | 829,0 | 415,4 |
| Unidades entregadas | 222 | 78 | 232 | 259 | 214 |
| Área entregada (m ²) | 20.811 | 10.138,4 | 22.646 | 33.576 | 32.787 |
| Precio promedio por metro cuadrado entregado (\$/m ²) | 40.939 | 44.121 | 31.808 | 24.690 | 12.670 |

Referencia – reporte interno de la Compañía – “resumen de ventas y entregas”.

Capitalización y Endeudamiento

La siguiente tabla muestra nuestra capitalización total, efectivo y equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo al 30 de septiembre de 2017.

La tabla debe leerse, junto con nuestros estados financieros consolidados y notas correspondientes que se incluyen en otras secciones del Prospecto, y con la información en “*Información Contable Seleccionada*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”.

Al 30 de septiembre de 2017

| | |
|---|----------------------|
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 2.078.656.777 |
| Préstamos Corrientes | 853.723.904 |
| Capital e intereses devengados | 853.723.904 |
| Total de Préstamos Corrientes | - |
| Préstamos No Corrientes | 1.482.312.824 |
| Capital | 1.482.312.824 |
| Total de Préstamos No Corrientes | - |
| Total de Préstamos | - |
| Patrimonio neto | 1.153.010.780 |
| Capital social | 70.349.485 |
| Acciones en cartera | - |
| Prima de emisión | 123.349.809 |
| Saldo de aporte irrevocable | - |
| Contribución de capital | 957.208.269 |
| Transacciones entre accionistas | (19.724.714) |
| Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero | (42.810.498) |
| Reserva legal | 238.828 |
| Reserva facultativa | 4.537.739 |
| Resultados no asignados | (205.221.263) |
| Total de participaciones de la controladora | 887.832.103 |
| Participaciones no controladoras | 265.178.677 |
| Total patrimonio neto | 1.153.010.780 |
| Capitalización total(*) | 3.489.047.508 |

(*) Patrimonio neto + Total de Préstamos

Referencia – Estados de Situación Financiero y Evolución del Patrimonio Neto Consolidados de los estados financieros al 30 de septiembre de 2017.

IV. DESTINO DE LOS FONDOS

El destino de los fondos provenientes de la emisión de obligaciones negociables en el marco del Programa será cualesquiera de los siguientes, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) realizar inversiones en bienes de uso en el país; (ii) integrar capital de trabajo en el país; (iii) refinanciar pasivos; (iv) realizar aportes de capital a compañías subsidiarias o relacionadas a la Compañía, toda vez que dichos aportes tengan como finalidad lo explicitado en los puntos (i) a (iii) anteriores; y/o (iv) cualquier otro destino previsto en las normas aplicables.

No obstante lo anterior, el destino de los fondos netos derivados de cada clase de obligaciones negociables se detallará en el Suplemento de Precio respectivo.

V. FACTORES DE RIESGO

Invertir en las Obligaciones Negociables implica un alto grado de riesgo. Los potenciales inversores deberán considerar cuidadosamente los riesgos e incertidumbres y cualquier otra información descriptos a continuación, así como el resto de la información incluida en este Prospecto, antes de tomar la decisión de invertir. Los negocios, situación económica y resultados de nuestras operaciones podrían verse sustancial y adversamente afectados por cualquiera de estos riesgos. El precio de negociación de las Obligaciones Negociables podría disminuir con motivo de cualquiera de estos riesgos u otros factores y podrían perder la totalidad o parte de su inversión. También podríamos enfrentar otros riesgos e incertidumbres adicionales que a la fecha desconocemos o bien consideramos poco significativos, que podrían afectar nuestro negocio.

La información contenida en esta sección “Factores de Riesgo” incluye proyecciones que están sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían diferir significativamente de aquellos previstos en estas proyecciones como consecuencia de numerosos factores.

Riesgos relacionados con Argentina

La mayor parte de nuestras operaciones, bienes y clientes se encuentran en Argentina. En consecuencia, la calidad de nuestros activos, la situación financiera y los resultados de nuestras operaciones dependen de las condiciones macroeconómicas, regulatorias, sociales y prevalecientes en Argentina. Estas condiciones incluyen las tasas de crecimiento, la tasa de inflación, el tipo de cambio, los impuestos, los controles de cambio, las variaciones en la tasa de interés, los cambios en las políticas de gobierno, la inestabilidad social y otros eventos políticos, económicos o internacionales que puedan ocurrir en, o afectar de alguna manera a, Argentina.

La inestabilidad económica y política en Argentina puede material y adversamente afectar nuestros negocios, resultados operativos y la situación financiera.

La economía argentina ha experimentado significativa volatilidad en décadas recientes, caracterizada por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos índices de inflación y devaluación monetaria. En consecuencia, nuestros negocios y operaciones fueron, y pueden en el futuro ser afectados y en distinta medida por acontecimientos económicos y políticos; y otros hechos significativos que afectan la economía argentina, como: la inflación, crisis bancarias, los controles de precios, los controles de cambio; variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjeras y tasas de interés, las políticas de gobierno relacionadas al gasto e inversión, aumento de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que incrementen la participación del gobierno en la actividad económica, los disturbios civiles y las preocupaciones de seguridad locales. El inversor debería realizar su propio análisis acerca de economía argentina y las condiciones prevalecientes en ella antes de realizar una inversión en nuestra compañía.

Argentina enfrenta un gran número de desafíos económicos, regulatorios y políticos. Después de recuperarse de la crisis de 2001-2002, el ritmo de crecimiento de la economía argentina se ha reducido, los niveles de inflación han sido altos y el Peso ha sufrido una devaluación significativa desde el 2003 al 2016. En junio de 2016, el INDEC publicó un cálculo revisado del PBI de 2004, el que constituye la base del Producto Bruto Interno (el “PBI”) real de Argentina para cada año desde entonces (el “Informe del INDEC”). Entre otros ajustes, al calcular el PBI de 2004, el INDEC realizó cambios a la composición del PBI que resultó en un ajuste hacia abajo de aproximadamente 12% para aquel año. En el cálculo del PBI real de los años siguientes en base el PBI del 2004 revisado, el INDEC utilizó deflatores que son consistentes con su metodología revisada para calcular inflación. Al subestimar inflación en el pasado, el INDEC había exagerado el crecimiento en términos reales. Los ajustes realizados por el INDEC dieron lugar a una determinación del crecimiento del PBI real para el período de 2004 a 2015 de 48,6%, en comparación con un crecimiento del 63% en términos reales para el mismo período resultado de la información utilizada con anterioridad al 29 de junio de 2016. El INDEC informó que en el 2016 el PBI sufrió una caída del 2,3%. Las razones citadas principalmente apuntan al escaso consumo privado y al impacto de la devaluación de diciembre de 2015, principalmente en la construcción y la industria. Aunque el Fondo Monetario Internacional (“FMI”), en su informe sobre las Perspectivas Económicas estima que el crecimiento se afiance en 2,7% en 2017, el estancamiento durante el 2016 ha impactado negativamente en nuestras ventas. Es así que durante el año 2016 registramos 245 departamentos vendidos por un valor total de aproximadamente \$868,6 millones (antes de ajustes de periodos anteriores), una disminución del 1% en comparación con nuestras ventas para el año 2015. Además, de acuerdo al INDEC, Argentina registró niveles de inflación en 2012, 2013, 2014 y el período de diez meses finalizado el 31 de octubre de 2015 de 10,8%, 10,9%, 23,9% y 11,3%, respectivamente. Sin embargo, las estimaciones del sector privado en Argentina reportaron mayores niveles de inflación que los calculados por el INDEC, informando en promedio tasas de inflación en 2012, 2013, 2014 y el período de diez meses al 31 de octubre de 2015 del 25,8%, 28,0%, 38,5% y 18,8%, respectivamente. El 8 de enero de 2016 el Gobierno Nacional declaró el estado de emergencia administrativa respecto al sistema estadístico nacional. Como resultado, el INDEC suspendió la publicación de cierta información estadística hasta que una reestructuración técnica y administrativa sea realizada y sea capaz de producir información estadística suficiente y confiable. No obstante, durante la primer parte del periodo de reorganización, el INDEC publicó datos

oficiales de IPC de la Ciudad de Buenos Aires como referencia, los que informaron que la inflación en la Ciudad fue de 3,9%, 4,1%, 4,0%, 3,3% y 6,5% en diciembre 2015, enero 2016, febrero 2016, marzo 2016 y abril 2016, respectivamente. En junio de 2016, el INDEC reanudó la publicación de datos de inflación oficiales bajo una nueva metodología, informando un incremento del 16,9% en el período comprendido entre los meses de abril y diciembre de 2016. Finalmente, la inflación oficial a nivel nacional acumulada a noviembre de 2017 informada por el INDEC fue del 21%.

Asimismo, el Gobierno Nacional implementó una política monetaria contractiva y anunció un régimen de metas de inflación del 12% al 17% para 2017 (la cual fue excedida a la fecha del presente Prospecto) y, conforme a las nuevas metas anunciadas a fines de diciembre de 2017, del 15% para 2018, del 10% para 2019; y de 5% a partir de 2020, en paralelo con un régimen de tipo de cambio flexible. En este sentido, las políticas del BCRA se han orientado a inducir un proceso de desinflación sostenido, instrumentado, principalmente, a través de la fijación de una tasa de interés positiva en términos reales, de manera de contener la tendencia esperada de la inflación para los distintos períodos.

Nuevo escenario político en Argentina

Las elecciones presidenciales y legislativas tuvieron lugar el 25 de octubre de 2015, y una segunda vuelta entre los dos principales candidatos presidenciales se llevó a cabo el 22 de noviembre de 2015, que dio lugar a que Mauricio Macri (“**Macri**”) fuera elegido Presidente de Argentina y asumiera el cargo el 10 de diciembre de 2015. Desde entonces nuevas designaciones en los entes reguladores y organismos públicos del Estado han ocurrido, y podrían seguir ocurriendo.

Desde su asunción, el gobierno de Macri ha anunciado una serie de reformas económicas y políticas significativas, incluyendo:

- *Reformas al mercado de cambios:* El gobierno de Macri eliminó una porción significativa de las restricciones cambiarias, incluidos ciertos controles monetarios, que fueron impuestos durante la presidencia de Cristina Fernández de Kirchner (“**Kirchner**”). Mediante la Comunicación “A” 6037 y la Comunicación “A” 6244 del Banco Central de fechas 8 de agosto de 2016 y 19 de mayo de 2017, respectivamente, el Banco Central modificó estructuralmente las normas cambiarias vigentes eliminando un conjunto de restricciones para el acceso al MULC. Entre las principales medidas adoptadas a la fecha de este Prospecto se encuentran: (i) la eliminación del requisito de registro de las operaciones cambiarias en el Programa de Consultas de Operaciones Cambiarias de la Administración Federal de Ingresos Públicos (la “**AFIP**”), (ii) la eliminación de la obligación de ingreso en el país de los fondos provenientes de nuevas operaciones de endeudamiento financiero y liquidación de dichos fondos en el MULC, (iii) el aumento del límite mensual a US\$ 5 millones por cada residente para la formación de activos externos, y su posterior eliminación (iv) la disminución a 0% (del 30%) del depósito nominativo, no transferible y no remunerado aplicable a ciertas operaciones de ingreso de divisas, (v) la eliminación del período de permanencia mínimo obligatorio en el país de 365 días corridos, aplicable a los fondos por nuevos endeudamientos financieros incurridos por residentes, mantenidos por acreedores del exterior e ingresados en el Mercado Único y Libre de Cambios (“**MULC**”), y (vi) la eliminación del requisito de un período de tenencia mínimo (72 horas hábiles) para compras y posteriores ventas de títulos valores. Además, el 26 de diciembre de 2017, en virtud de la Comunicación “A” 6401, el Banco Central reemplazó los regímenes de información establecidos por las Comunicaciones “A” 3602 y “A” 4237, con un nuevo régimen unificado aplicable para la información al 31 de diciembre de 2017. El régimen de información unificado incluye una declaración anual, cuya presentación será obligatoria para toda persona cuyo flujo total de fondos o saldo de activos y pasivos ascienda a US\$ 1 millón o más durante el año calendario anterior. Véase “—*Fluctuaciones en el valor del peso pueden afectar adversamente la economía argentina, y en consecuencia los resultados de operaciones y la situación financiera de la Emisora*” y “*Controles de Cambio*” para obtener un panorama más extenso de la situación actual.
- *Reducción del déficit.* Pocos meses después de asumir el cargo, el equipo económico de Macri anunció su intención de reducir el déficit primario de aproximadamente el 5,8% del PBI en 2015. El Gobierno Nacional sostiene que cumplió con la meta de un déficit primario de 4,8% del PBI en 2016 aunque dicho cumplimiento fue posible producto de los ingresos extraordinarios del “régimen de sinceramiento fiscal”. Respecto del primer semestre de 2017, se informó que el déficit fiscal primario acumulado fue del 1,5% del PBI, por debajo de la meta esperada del 2,0%. El objetivo sería alcanzar un déficit primario del 4,2% en 2017, 3,2% en 2018 y en última instancia del 2,2% en 2019. En esta dirección, el Secretario de Hacienda, Rodrigo Pena, anunció que el déficit primario para los primeros nueve meses de 2017 se ubicó en 2,16% del PBI, esto es 1 punto por debajo de la pauta que se había fijado el Gobierno Nacional para ese período. Si bien los resultados a la fecha del presente Prospecto son alentadores, las metas propuestas aún lucen desafiantes.

- *Reformas al comercio exterior.* La nueva administración eliminó los impuestos a la exportación de trigo, maíz, carne y productos regionales, y redujo la alícuota de la soja del 35% al 30%. Asimismo, se eliminaron las retenciones del 5% a la mayoría de las exportaciones industriales. Con respecto al pago de importaciones de bienes y servicios, la nueva administración anunció la eliminación de los límites de monto de ingreso al MULC.
- *Estado de emergencia del sistema eléctrico nacional.* El gobierno de Macri declaró el estado de emergencia del sistema eléctrico nacional mediante el Decreto N° 134/2015, que estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. Esto permitió al Gobierno Nacional tomar las acciones necesarias para garantizar el suministro de electricidad. En tal contexto, se revisó la política de subsidios al sector y se fijaron nuevas tarifas para el servicio de energía eléctrica a partir del 1 de febrero de 2016, con aumentos que varían dependiendo del área geográfica y el nivel de consumo. Asimismo, mediante la Resolución N° 31/2016 del Ministerio de Energía y Minería, el Gobierno Nacional anunció una revisión tarifaria integral, la eliminación de ciertos subsidios al gas natural y el ajuste de sus tarifas. En junio de 2016, ante los reclamos de los consumidores ante la justicia y de gobiernos provinciales, el Gobierno Nacional, por medio de la Resolución 99/2016, estableció un límite de 400% a los aumentos en las tarifas de gas para los consumidores de todo el país y de 500% para los comercios, las pymes, los hoteles de turismo y los clubes de barrio; adicionalmente, en la Resolución 111/2016 se duplicó la cantidad de kilovatios/horas gratuitos que los beneficiarios de la tarifa social de Formosa, Chaco, Misiones y Corrientes pueden consumir mensualmente. Durante los primeros meses de 2017 se anunciaron nuevos incrementos, con el objetivo de ir adecuando las tarifas a los costos de producción y reducir los subsidios aportados por el Gobierno Nacional. Un ejemplo es el aumento en las tarifas de gas. El 1 de abril mediante la Resolución 4369/2017, publicada en el Boletín Oficial con fecha 4 de abril, el ministro de Energía y Minería de la Nación, Juan José Aranguren, anunció un aumento del 24% promedio en la tarifa del gas sin impuestos a nivel nacional, en relación a la actualización de octubre de 2016. Con el nuevo incremento, el subsidio a esta tarifa pasa del 50% al 45% en la mayor parte del país. El Ente Nacional Regulador del Gas (“ENARGAS”) mediante sus Resoluciones N° I/122-17 y N° 141/17, aprobó el nuevo cuadro tarifario para los consumos realizados a partir del 1 de diciembre de 2017, que abarca a usuarios residenciales, comerciales, Pequeñas y Medianas Empresas (“Pymes”) y estaciones de GNC.
- *Acreedores no Aceptantes (Holdouts).* Desde que asumió el cargo, el gobierno de Macri adoptó una estrategia diferente a la seguida por la anterior administración para resolver los litigios con los Acreedores no Aceptantes y para llevar al país de vuelta a los mercados de capitales internacionales. Esto ha resultado en diversos acuerdos con tenedores de deuda argentina y ha contribuido al levantamiento de ciertas órdenes judiciales que limitaban la capacidad del país para atender su deuda y completar las reestructuraciones previas. Véase “—Riesgos relacionados a Argentina—Una falta de financiamiento para empresas argentinas, sea que se deba a fuerzas del mercado o regulaciones gubernamentales, puede impactar negativamente en las condiciones financieras o los flujos de fondos de la Emisora.” para más información.
- *Reforma fiscal.* El 29 de junio de 2016, el Congreso Nacional aprobó mediante la ley No. 27.260 el régimen de sinceramiento fiscal, comúnmente llamado “Blanqueo de Capitales” que prevé un régimen de amnistía fiscal y una reforma fiscal. Este régimen permitió a los sujetos contemplados, declarar de manera voluntaria y excepcional, y sin la obligación de ingresarlos al país, la tenencia de bienes en el país y en el exterior, en las condiciones previstas, dentro de un plazo que se extendió desde su entrada en vigencia hasta el 31 de marzo de 2017. Asimismo, la mencionada ley establece que no habría ningún impuesto especial aplicable sobre los activos por valor de hasta \$305.000 y un impuesto específico del 5% sobre los bienes y activos cuyo valor supere la anterior suma hasta \$800.000. Por encima de este umbral, el impuesto específico era del 10% hasta finales de 2016 y del 15% hasta finales de marzo de 2017, cuando finalizó la amnistía. Algunas de las disposiciones de la ley incluyen las siguientes: (i) bienes personales: la reducción de la tasa del impuesto del 0,5% al 0,25%, para el impuesto a los bienes personales correspondientes a residentes argentinos y personas físicas con domicilio en el extranjero y entidades extranjeras en relación con la tenencia de acciones, (ii) dividendos: supresión de la retención de impuestos del 10% sobre los dividendos con respecto a accionistas tanto residentes argentinos como personas físicas extranjeras, (iii) impuesto a la ganancia mínima presunta: eliminación de este impuesto a partir del 1 de enero de 2019. Para el cierre de 2016, el sinceramiento fiscal alcanzó los US\$ 97.842 millones. Los ingresos provenientes del sinceramiento fiscal permitieron alcanzar un nivel de recaudación récord en el mes de diciembre y cumplir con la meta de déficit fiscal planteada. Asimismo, a fin de 2016 se sancionó la Ley N° 27.346, que introdujo modificaciones al Impuesto a las Ganancias y al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes. Además, por medio de esta Ley se crearon: un “Impuesto indirecto sobre apuestas online” y un “Impuesto extraordinario para operaciones con dólar futuro”.

Las modificaciones al Impuesto a las Ganancias introducidas por la nueva ley afectarán a asalariados, jubilados y autónomos. En el caso de asalariados, tributarán quienes reciben ingresos de por lo menos \$ 23.185 netos o \$ 27.934 brutos si no tienen familiares a cargo ni aplican otras deducciones (las cifras son un promedio mensual, con el proporcional de aguinaldo incluido). Para quienes deducen cónyuge y dos hijos, el menor salario alcanzado se eleva a \$ 30.671 (netos) o 36.953 (brutos). Los que deducen por hijos y no por cónyuge; en este supuesto, con un hijo a cargo el salario más bajo afectado por Ganancias es de \$ 25.065 (netos) o \$ 30.199 (brutos). Para los jubilados, la ley dispone que -si por su patrimonio no están alcanzados por Bienes Personales o si lo están pero sólo por su vivienda- tributen cuando cobren un ingreso de por lo menos seis haberes mínimos: hoy eso equivale a \$ 33.966. Los autónomos, en tanto, mantendrán la distancia con los asalariados establecida hace años por ley; así, ahora pagarán a partir de una facturación promedio mensual de \$ 8.661 si no tienen deducción por familiares, y de \$ 16.770 si se deducen cónyuge y dos hijos.

En relación a las modificaciones introducidas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, se incrementaron los importes máximos de facturación de cada categoría, pasando de \$400.000 anuales a \$700.000 para prestaciones de servicios, y de \$600.000 a \$1.050.000 en el caso de venta de bienes, como así también se incrementaron los importes del impuesto integrado aplicable. También se posibilita que los sujetos que hayan quedado excluidos de pleno derecho durante los 12 meses inmediatos anteriores a la vigencia de las nuevas disposiciones, puedan volver a adherir al Régimen Simplificado, sin esperar el plazo de 3 años contados desde su exclusión.

- *Proyecto de Ley de Desarrollo de Mercado de Capitales.* El 17 de noviembre de 2016 la administración Macri envió al Congreso Nacional un proyecto de ley de reforma de la Ley de Mercado de Capitales actualmente vigente, a fin de desarrollar el mercado de capitales local y atraer nuevos inversores, el cual, a la fecha del presente Prospecto, no ha sido aprobado.
- *Ley de Reforma Tributaria.* El 29 de diciembre de 2017, el Congreso Nacional aprobó la Ley 27.430 de reforma tributaria que, entre otras modificaciones, derogó los puntos 3 y 4 del artículo 36 bis de la ley 23.576, y modificó el tratamiento tributario en el Impuesto a las Ganancias de las Obligaciones Negociables; gravó los resultados derivados de la enajenación de inmuebles y de la transferencia de derechos sobre inmuebles, cualquiera sea el sujeto que las obtenga. Ver “Información adicional – Impuestos” para obtener una mayor descripción del panorama actual.

El 22 de octubre de 2017 tuvieron lugar elecciones legislativas para renovar parte de la composición de ambas cámaras del Congreso en las que el frente gobernante de Macri obtuvo un amplio triunfo a nivel nacional y en los principales distritos, incrementando su representatividad en ambas cámaras. Tras el resultado electoral, Macri, anunció el 30 de octubre de 2017 un paquete de reformas basado en tres ejes principales que incluye modificaciones tributarias, laborales y en el sistema electoral. A la fecha del presente Prospecto, si bien las reformas anunciadas han tomado estado parlamentario, no cuentan aún con la aprobación del Congreso y no puede asegurarse que todas o alguna de ellas efectivamente la obtengan.

A la fecha del presente Prospecto, se releva que el impacto de las mencionadas medidas parece haber comenzado a producir efectos. Evidencia de esto constituye la facilidad con la que el Gobierno Nacional ha podido conseguir financiamiento externo, la tendencia bajista que ha exhibido el riesgo país implícito en el precio de los bonos soberanos o incluso los buenos registros del Estimador Mensual de Actividad Económica para los meses más recientes. Consideramos que estos hechos tendrán consecuencias positivas para nuestro negocio. Aun así, no es posible predecir el devenir económico con total seguridad y si alguna o todas las medidas hasta aquí mencionadas podrían terminar siendo perjudiciales para la economía y no beneficiar o incluso perjudicar nuestros negocios.

En el terreno político, lograr la coalición parlamentaria que garantice la gobernabilidad es aún uno de los desafíos más importante que enfrenta el gobierno de Macri. Si bien las últimas elecciones legislativas del 22 de octubre de 2017 han dejado un panorama muy favorable para el oficialismo, éste no cuenta aún con la mayoría de las bancas en ninguna de las Cámaras del Congreso de la Nación, por lo que las negociaciones para la sanción de leyes podrían representar un obstáculo, sobre todo a la hora de implementar los planes de reforma del Estado que el Poder Ejecutivo quiere llevar adelante.

Si bien ha transcurrido poco más de dos años desde la asunción del gobierno de Macri, aún no es posible realizar un análisis completo sobre la efectividad de las primeras medidas adoptadas en materia económica. Tampoco se puede predecir cómo se concretarán las medidas ya anunciadas ni cómo continuará abordando el Gobierno ciertos aspectos políticos y económicos que fueron el eje de la campaña electoral. La situación política y económica argentina ha sido volátil en el pasado y puede volver a serlo en el futuro, en cuyo caso los negocios, situación financiera o resultados de las operaciones de la Emisora, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables podrían verse adversamente afectados.

La economía argentina ha experimentado una desaceleración importante, si bien en los últimos meses la actividad económica mostró cierto crecimiento cualquier nuevo descenso en la misma podría afectar nuestros negocios, situación financiera y resultados de operaciones.

Después de recuperarse considerablemente de la crisis del 2001-2002, el ritmo de crecimiento de la economía argentina disminuyó, generando incertidumbre acerca de si el crecimiento experimentado entre el 2003 y 2011 era sostenible. El crecimiento económico fue inicialmente impulsado por una significativa devaluación del Peso, un exceso de capacidad de producción resultante de un largo periodo de profunda recesión y altos precios de las *commodities*. A pesar del crecimiento que siguió a la crisis del 2001-2002, la economía ha sufrido una sostenida erosión de inversiones directas e inversiones de capital. La crisis financiera global del 2008 condujo a una repentina disminución económica en Argentina durante el 2009, acompañado por presiones inflacionarias, depreciación del Peso y una caída en la confianza de los consumidores e inversores.

Las condiciones económicas en Argentina desde el 2012 al 2015 incluyen una alta inflación, una continua demanda por incrementos salariales, un creciente déficit fiscal y limitaciones en la capacidad de Argentina para pagar su deuda reestructurada de acuerdo a sus términos debido a su litigio con los *Holdouts*. Además, a partir de la segunda mitad del 2011, un incremento en la demanda local de divisas extranjeras hizo que el gobierno argentino reforzara sus controles cambiarios. Durante los años 2013, 2014 y hasta que la administración Macri asumió el cargo, los controles de cambio se volvieron más estrictos y el gobierno impuso controles de precios sobre ciertos productos y servicios para controlar la inflación. El gobierno de Macri ha declarado su intención de mantener en efecto estos controles de precios, aunque sólo para productos de primera necesidad, como alimentos básicos, algunas bebidas y los artículos de limpieza y tocador más demandados. El 10 de febrero de 2016 el Gobierno Nacional anunció cómo se mantendría el control, incluyendo mecanismos como un sistema online de información de precios al que los consumidores pueden acceder y reportar en tiempo real qué supermercados no cumplen con la obligación de proveer información, incluyendo sanciones para dichos comercios. Además, el gobierno anunció la reintroducción de la CNDC (“Comisión Nacional de Defensa a la Competencia”), quien es responsable de identificar y prevenir conductas anticompetitivas y la cartelización de mercados.

Una disminución en la demanda internacional de productos argentinos, una falta de estabilidad y competitividad del Peso frente a otras monedas, una disminución en la confianza entre los consumidores e inversores domésticos y extranjeros, una mayor tasa de inflación e incertidumbres políticas futuras, entre otros factores, puede afectar el desarrollo de la economía argentina, lo que podría llevar a una disminución en la demanda de nuestras propiedades y servicios y afectar adversamente nuestros negocios, situación patrimonial y resultado de operaciones.

Si los altos niveles de inflación continúan, la economía argentina y nuestra posición financiera y de negocios pueden ser adversamente afectados.

Durante su historia, Argentina experimentó períodos de inflación alta e incluso de hiperinflación que tuvieron impactos negativos sobre la actividad económica.

La devaluación del Peso en enero de 2002 creó presiones en los precios locales y generó una alta inflación durante ese año, hasta estabilizarse sustancialmente en 2003. Durante 2002, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (“IPC”), registró un aumento del 41,0%, de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Censos (“INDEC”). A pesar de una reducción al 3,7% en 2003, la inflación aumentó nuevamente 6,1% en 2004 y 12,3% en 2005, de acuerdo con el INDEC. En 2006, 2007 y 2008 de acuerdo con el INDEC, la inflación fue del 9,8%, 8,5% y 7,2%, respectivamente, en parte debido a diversas acciones implementadas por el Gobierno Nacional para controlar la inflación y monitorear los precios de varios bienes y servicios, que incluyeron acuerdos de mantenimiento de precios suscriptos por el gobierno y compañías del sector privado de diversas industrias y mercados. De 2009 a 2014, el IPC se incrementó 7,7%, 10,9%, 9,5%, 10,8 %, 10,9% y 23,9%, respectivamente, mientras que el índice de precios al por mayor aumentó 10,3%, 14,5%, 12,7%, 13,1%, 14,7% y 28,3%, respectivamente.

En el período de diez meses finalizado el 31 de octubre de 2015, el aumento del IPC fue de 11,8% de acuerdo a datos oficiales; y antes de que el índice de inflación de noviembre 2015 fuera publicado, el Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (el “IPCNU”) fue discontinuado. No obstante, de acuerdo al índice de inflación publicado por el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, la inflación en la ciudad fue de 41% en 2016, y 22,1% en el acumulado a noviembre de 2017.

En esta misma línea las mediciones de algunos analistas del sector privado indican que la inflación real ha sido significativamente mayor que la reflejada en los informes del INDEC durante los últimos años.

El 16 de junio de 2016 el INDEC retomó la publicación del IPC con el dato puntual del mes de mayo, que mostró un incremento de 4,2% con respecto a abril. Posteriormente el INDEC informó un aumento del 16,9% en el período de mayo a diciembre de 2016 y 21% en el período de once meses al 30 de noviembre de 2017. Asimismo, el Gobierno Nacional implementó una política monetaria contractiva y anunció un régimen de metas de inflación del 12% al 17%

para 2017 y, según las nuevas metas anunciadas a fines de diciembre de 2017, del 15% para 2018, del 10% para 2019, y del 5% a partir de 2020, en paralelo con un régimen de tipo de cambio flexible. En este sentido, las políticas del BCRA se han orientado a inducir un proceso de desinflación sostenido, instrumentado, principalmente, a través de la fijación de una tasa de interés positiva en término reales, de manera de contener la tendencia esperada de la inflación para los distintos períodos.

Más allá de las discusiones que pueda haber con respecto de la veracidad de los datos en algún período y del incipiente proceso de baja de la inflación en los últimos meses, Argentina se encuentra en un proceso inflacionario desde hace más de una década. La persistencia del entorno de altas tasas de inflación y la incertidumbre sobre su evolución futura podrían afectar negativamente la disponibilidad de crédito a largo plazo, el mercado inmobiliario y podría también socavar la competitividad de Argentina en el extranjero, afectando así de modo negativo el nivel de actividad económica, el empleo, los salarios reales, el consumo y las tasas de interés. Ello provocaría, como consecuencia, un efecto negativo sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora. Además, altas y volátiles tasas de inflación dificultan la planificación a mediano y largo plazo, lo que también podría tener un impacto negativo sobre la Emisora.

La falta de financiamiento para empresas y el Estado argentino, sea que se deba a fuerzas del mercado o regulaciones gubernamentales, puede impactar negativamente en nuestras condiciones financieras o los flujos de fondos.

Debido a diversas razones como las fuerzas del mercado o la regulación gubernamental, las perspectivas para las empresas argentinas de acceder a los mercados financieros pueden ser limitadas en términos del financiamiento disponible, y las condiciones y el costo de esta financiación.

Argentina sufrió defaults de deuda soberana en los años 2001 y 2002. En 2005, Argentina completó con éxito la reestructuración de una porción sustancial de su deuda en bonos y canceló toda su deuda con el FMI. Además, en junio de 2010, Argentina completó la renegociación de aproximadamente el 70% de los bonos en estado de cesación de pagos que no fueron canjeados en el 2005. Como resultado de los canjes de 2005 y 2010, más del 91% de la deuda en bonos sobre los cuales Argentina entró en estado de cesación de pagos fue reestructurada. A pesar de estas reestructuraciones y pagos, los titulares de un monto significativo de bonos argentinos no participaron en las reestructuraciones y en su lugar demandaron a la Argentina para el pago en tribunales federales de los Estados Unidos. Al concretarse el triunfo electoral de Mauricio Macri en noviembre de 2015, la postura argentina respecto al conflicto con los Holdouts cambió notoriamente, y se comenzaron negociaciones para ponerle fin a una disputa que ya llevaba aproximadamente 10 años. Las conversaciones comenzaron en enero del 2016, encabezadas por el Ministro de Hacienda y Finanzas de por aquel entonces, Alfonso Prat Gay y el Secretario de Finanzas, hoy Ministro de esa misma área, Luis Caputo. Luego de 3 meses de arduas negociaciones, el 22 de abril se anunció el acuerdo entre la Argentina y los fondos litigantes. Este acuerdo le permitió al país salir del default, y reingresar a los mercados de deuda internacionales. Otra consecuencia positiva, fue una disminución considerable del riesgo país, que en noviembre de 2015 alcanzaba los 613 puntos*, y que a noviembre de 2017 se encuentra en los 372 puntos, logrando una reducción de casi el 40%.

Desde que asumió en el cargo, la administración Macri ha adoptado una estrategia de negociación diferente a la de la anterior administración y adoptó una serie de cambios normativos dirigidos a solucionar la disputa. Esto ha resultado en diversos acuerdos con tenedores de deuda argentina y ha contribuido al levantamiento de ciertas órdenes judiciales que limitaban la capacidad del país para atender su deuda y completar las reestructuraciones previas.

No obstante, las negociaciones y litigios con los *Holdouts* restantes y otros acreedores que a la fecha del presente no han celebrado acuerdos de pago con Argentina continúan en los EE.UU. y en otras jurisdicciones. Las consecuencias de fallos de distintos juzgados posiblemente inconsistentes son poco claras.

A pesar de que Argentina canceló toda su deuda pendiente con el FMI en el 2006 y llegó a un acuerdo con el Club de París en el 2014, el default con algunos de sus acreedores externos descripto arriba, la crisis financiera global que comenzó el último cuatrimestre de 2008, la caída de la bolsa internacional y la insolvencia de mayores instituciones financieras hacia fines del 2008 han limitado la capacidad de empresas argentinas de acceder a los mercados financieros internacionales como lo habían hecho en el pasado o han causado que dicho acceso sea significativamente más costoso para emisores argentinos. Con la llegada de Mauricio Macri al poder, y el acuerdo del país con los Holdouts, la Argentina volvió a tener acceso a los mercados internacionales. Es así que empresas de gran tamaño

* A la fecha mencionada el riesgo país registrado por el indicador EMBI+ Argentina era 470 puntos básicos. Sin embargo, dada la situación de default técnico con la que contaban ciertos bonos, estos no se estaban siendo tenidos en cuenta dentro del índice. En consecuencia, este valor no era representativo, por lo que se le realizó un ajuste de 143 puntos, que surge de la diferencia que existió entre el riesgo país el día anterior de la salida del default y el día que se comunicó el acuerdo.

como Despegar y Grupo Supervielle realizaron exitosos IPOs en la Bolsa de Nueva York. También cambiaron las condiciones para tomar deuda, ya que mejoró la calificación crediticia del país.

Las fluctuaciones en el valor del peso pueden afectar adversamente la economía argentina, y en consecuencia nuestros resultados operativos y situación financiera.

El valor del Peso ha fluctuado de manera significativa en el pasado, y podría seguir haciéndolo en el futuro. La devaluación del Peso ocurrida en 2002, a pesar de haber tenido un efecto positivo en los sectores de la Argentina orientados hacia la exportación, tuvo un impacto negativo en la situación financiera de negocios e individuos. En tal sentido, tuvo un impacto negativo en la capacidad de las empresas y del Gobierno Nacional para honrar sus deudas en moneda extranjera e, inicialmente, derivó en altos niveles de inflación, reduciendo así el poder de compra de los salarios e impactando negativamente en aquellas actividades cuyo éxito dependía de la demanda local.

Inicialmente, luego del abandono de la convertibilidad, la moneda argentina se devaluó fuertemente para luego revertir parcialmente ese movimiento. A partir de allí, el Peso comenzó una nueva tendencia de suave depreciación, con algunos breves períodos en los que se movió en dirección opuesta. Durante la segunda mitad de 2013 la velocidad de depreciación se aceleró en medio de un proceso de caída en las reservas internacionales del BCRA que había comenzado algunos meses antes y que no se detuvo a pesar de la progresiva depreciación, pasando de US\$ 43.290 millones en 2012 a US\$ 27.731 millones en 2013 y a US\$ 26.939 millones en marzo de 2014, de acuerdo a información publicada por el BCRA. Durante el mes de enero de 2014 se aceleró el ritmo de devaluación con un tipo de cambio de cierre de \$ 8,01 por US\$ 1,00 al 31 de enero de 2014 y de \$ 8,551 por US\$ 1,00 al 31 de diciembre de 2014.

En 2015, se aceleró el ritmo de la devaluación con un tipo de cambio de cierre de \$ 8,644 por US\$ 1,00 al 31 de enero de 2015 y de \$ 9,422 por US\$ 1,00 al 30 de septiembre. En los meses de octubre y noviembre de 2015 se mantuvo el ritmo de la devaluación, pero el 17 de diciembre de 2015, como consecuencia de la nueva política monetaria impulsada por el gobierno de Macri, se unificaron el mercado oficial y paralelo del dólar produciéndose una depreciación del peso en torno al 40% con un tipo de cambio de cierre de \$ 13,40 por US\$ 1,00 al final del día. Desde la devaluación de diciembre de 2015, el BCRA ha permitido la libre flotación del Peso, y ha limitado las intervenciones a aquellas necesarias para asegurar el ordenado funcionamiento del mercado de cambios. En el año 2016 el peso perdió aproximadamente el 38,5% respecto del dólar cerrando el año a \$15,82 por US\$. En lo que va del año 2017 el peso perdió aproximadamente el 9,9% respecto del dólar cerrando el mes de octubre de 2017 a \$ 17,67 por US\$.

No es posible asegurar que la moneda argentina no se devaluará o apreciará considerablemente en el futuro. Una depreciación significativa del peso podría generar, entre otros efectos, un incremento en la tasa de inflación y un encarecimiento del costo del pago de la deuda pública denominada en moneda extranjera. Por su parte, una apreciación de la moneda local podría tener un impacto negativo en la competitividad de la economía argentina y, en consecuencia, generar un deterioro en la balanza comercial.

Además, la caída del nivel de reservas del Banco Central por debajo de un determinado nivel podría generar dudas sobre la estabilidad de la moneda y sobre la capacidad del país de hacer frente a situaciones de inestabilidad. Al respecto, en los últimos años, el nivel de reservas internacionales disminuyó significativamente de US\$ 47,4 mil millones al 1 de noviembre de 2011 a US\$ 25,6 mil millones al 31 de diciembre de 2015, reduciendo la capacidad del Gobierno Nacional para intervenir en el mercado de cambios restringiendo el acceso a dichos mercados para las empresas del sector privado. A poco de asumir, el presidente Macri anunció un programa destinado a aumentar el nivel de las reservas internacionales depositadas en el Banco Central a través de la firma de acuerdos con diversas entidades nacionales y del exterior. Como resultado de las medidas adoptadas en el marco de este programa, entre otros factores, las reservas internacionales aumentaron significativamente durante el año 2016 y primeros nueve meses de 2017 a US\$ 50,2 mil millones al 30 de septiembre de 2017.

De esta forma, tanto una apreciación como una depreciación del Peso o una caída pronunciada en el nivel de reservas podrían tener efectos adversos sobre la economía argentina y, en caso de que esto ocurriera, las operaciones y los negocios de la Emisora podrían verse afectados negativamente.

La economía argentina puede ser adversamente afectada por acontecimientos económicos en otros mercados y por efectos de “contagio” más generales, los que pueden tener un efecto sustancialmente adverso en el crecimiento económico de Argentina.

La economía y los mercados financieros de la Argentina están influenciados, en diversos grados, por las condiciones económicas y financieras de los mercados globales. Si bien dichas condiciones varían de país a país, la percepción de los eventos que se producen en un país puede afectar sustancialmente los flujos de capital en otros países, incluyendo la Argentina.

En los años 2008 y 2009, la Argentina vio afectada su situación económica y crediticia por la crisis bancaria y financiera originada en los EE.UU. por las tenencias de las entidades financieras de carteras de créditos hipotecarios

para la vivienda de alto riesgo (*subprime*) y por otros eventos que afectan al sistema financiero global y a las economías desarrolladas. Desde el comienzo de la crisis, las principales instituciones financieras del mundo sufrieron pérdidas considerables, la desconfianza en el sistema financiero internacional aumentó, y varias entidades financieras cesaron su actividad o fueron rescatadas por los reguladores de sus países. La desestabilización del sistema financiero rápidamente se trasladó a la industria y al comercio estadounidense e internacional, no sólo por verse limitado el financiamiento de los mismos, sino también por haber sido afectado el ahorro de los consumidores, sus fuentes laborales, así como sus expectativas, potenciando la recesión y generando una disminución del consumo, del comercio internacional y de la producción industrial. El Gobierno de los EE.UU. aprobó una serie de planes para destinar miles de millones de dólares a fin de mitigar las consecuencias de la mencionada crisis. Algunos programas han tenido por objetivo la compra de deudas incobrables de bancos y otras entidades, a fin de permitirles sanear sus balances. Adicionalmente, la Reserva Federal de los EE.UU. anunció otros planes que incluían adquirir deuda sin garantía a corto plazo de empresas, a fin de permitirles obtener liquidez, así como inversiones en áreas de infraestructura, educación, salud e investigación y desarrollo de nuevas fuentes de energía.

Por su parte, los gobiernos europeos ejecutaron otros planes de salvataje para frenar la inestabilidad del sistema financiero y detener así la caída de los mercados, por un total de aproximadamente 1,96 billones de dólares. Sin embargo, ciertos países de la zona Euro continúan evidenciando dificultades económicas por la recesión que los afecta y el déficit fiscal, particularmente a España, Grecia e Italia. Asimismo, los gobiernos de los países centrales conjuntamente con los del G-20 diseñaron y sancionaron medidas destinadas a fortalecer los balances de los bancos y de las principales compañías industriales, mediante la estatización parcial o el otorgamiento de préstamos blandos, todo ello con el objeto de mantener el nivel de actividad de la economía local e internacional. Asimismo, las reformas se dirigían a rediseñar la arquitectura financiera internacional y de los organismos internacionales.

Por otra parte, el 23 de junio de 2016, en el Reino Unido se realizó un referéndum respecto de si el Reino Unido debía seguir siendo parte o no de la Unión Europea, el cual fue denominado “Brexit” por su abreviatura en inglés que significa la salida del Reino Unido de la Unión Europea.

Conocida la noticia sobre la victoria del Brexit en el Reino Unido, la primera ministra del Reino Unido, Theresa May, designó a David Davis como secretario británico para la salida de la Unión Europea. Nunca antes un país miembro de la Unión Europea había abandonado esta unión política y económica de 28 países desde sus inicios.

Se estima entre las posibles consecuencias negativas del Brexit, una potencial crisis económica en el Reino Unido, y una disminución de inversión en los servicios públicos e inversión extranjera. El Departamento del Tesoro británico analizó las posibles consecuencias y llegó a la conclusión de que es posible que se produzca una recesión a corto plazo. El mayor impacto de la salida sería sobre el Reino Unido, aunque se estima que el impacto podría ser también significativo sobre los demás estados miembros. El Reino Unido está totalmente dividido en esta cuestión, es así que en Escocia votaron prácticamente en su totalidad por seguir formando parte de la Unión Europea, lo que podría provocar la salida de Escocia del Reino Unido.

En cuanto a las consecuencias del Brexit en Argentina, en principio, el debilitamiento de la libra y el euro ha producido una importante revalorización del dólar en todo el mundo y como consecuencia también en la Argentina. Con una apreciación del dólar y una mayor aversión al riesgo, habría un efecto negativo en el precio de las materias primas, lo que se vería reflejado en los productos que exporta la Argentina a Europa. Otra de las consecuencias directas de la salida de Gran Bretaña (que se estima sea un proceso que duraría alrededor de dos años) será la baja en los precios de la mayoría de los *commodities*, un factor que, aunque no debería mantenerse a mediano plazo ya que se dará simplemente por la incertidumbre inicial del mercado, de mantenerse podría afectar al país.

Donald Trump se presentó como candidato del partido Republicano para las elecciones de Estados Unidos del 2016 y fue electo presidente el 9 noviembre de 2016. Trump asumió la presidencia el 20 enero de 2017 llevó una campaña con ídoles populistas y fuertemente controversiales en áreas tanto económicas como políticas y sociales. Prometió en su campaña una política más proteccionista en relación con la industria nacional estadounidense, y a su vez, prometió reducir los impuestos corporativos y reducir el tamaño del estado. Esto ha tenido un efecto positivo en la bolsa de Wall Street, que desde la elección ha ido en alza.

Si bien el actual presidente de los Estados Unidos no ha cumplido aún con todas sus promesas de campaña, sí ha dado pasos concretos para consolidar una política económica exterior más proteccionista. En este sentido, Trump firmó un decreto para iniciar la renegociación del NAFTA con México y Canadá, y otro para retirar a Estados Unidos del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TTP, por sus siglas en inglés). Es incierto el efecto que tendrán futuras políticas similares en la economía global, pero en caso de que la nueva administración continúe profundizando su sesgo proteccionista, es esperable que tal escenario tenga un impacto adverso en los mercados emergentes.

La situación mundial tuvo y tiene efectos significativos de largo plazo en América Latina y en Argentina, principalmente en la falta de acceso al crédito internacional, la salida de capitales, el impacto en la confianza de los consumidores, menores demandas de los productos que Argentina exporta al mundo, principalmente productos agroindustriales, y reducciones significativas de la inversión directa externa.

Además, la Argentina se ve afectada por acontecimientos en las economías de sus principales socios comerciales, como Brasil, que ha devaluado su moneda a principios de febrero de 2015, haciendo que el real sufra la depreciación más pronunciada de la década. En febrero de 2016, Standard & Poor's rebajó la calificación crediticia de Brasil a BB. Dicha baja en la calificación fue seguida por la agencia Fitch Rating y Moody's en diciembre de 2015 y febrero de 2016, respectivamente, la cual también rebajó la calificación de Brasil a BB+ y Ba2, para dichos años respectivamente.

Por otra parte, Argentina también puede verse afectada por otros países que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales, como Estados Unidos de América o China. En particular, China ha devaluado el yuan significativamente desde fines de 2015, lo que ha afectado adversamente a varias empresas con una sustancial exposición a ese país. La devaluación del yuan ha continuado durante el 2016 y el crecimiento de la economía china se ha desacelerado.

Los acontecimientos descriptos pudieron tener efectos nocivos sobre la economía argentina y, en caso de haberse extendido en el tiempo o profundizado, hasta materialmente negativos, en la economía, el sistema financiero y el mercado bursátil argentino, lo que a su vez podría afectar adversamente la situación patrimonial o financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones y los negocios de la Emisora.

Medidas del gobierno, al igual que presiones de los sindicatos, pueden requerir aumentos salariales o beneficios adicionales, los cuales podrían incrementar los costos operativos de las empresas y de TGLT.

En el pasado, el gobierno argentino sancionó leyes y reglamentaciones obligando a empresas privadas a mantener ciertos niveles de salarios y a proporcionar beneficios extras para sus empleados. Además, los empleadores tanto del sector público como del sector privado se han visto sometidos a intensas presiones por parte de su personal, o de los sindicatos que los representan, en demanda de subas salariales y ciertos beneficios para los trabajadores.

Las relaciones laborales en Argentina, como ser la Ley No. 20.744 y la Ley de Convenciones Colectivas de Trabajo N° 14.250, se rigen por leyes específicas que, entre otras cosas, establecen cómo se han de llevar a cabo las negociaciones salariales y de otros temas laborales. Cada sector industrial o comercial está regulado por un convenio colectivo de trabajo que agrupa a las empresas por sector y por gremio. Si bien el proceso de negociación está estandarizado, cada asociación de actividad industrial o comercial negocia los aumentos salariales y beneficios laborales con el sindicato pertinente. En la construcción, los salarios se fijan sobre una base anual a través de negociaciones entre las asociaciones que representan a las empresas constructoras y el sindicato de trabajadores de la construcción. El Ministerio de Trabajo de la Nación media entre las partes y en última instancia aprueba el aumento salarial anual que se aplicará en la actividad de construcción. Las partes están obligadas a cumplir con la decisión final una vez que es aprobada por el Ministerio de Trabajo de la Nación y deben cumplir con los aumentos de salarios establecidos para todos empleados que están representados por el sindicato de la construcción y a los que se aplica el convenio colectivo de trabajo.

Asimismo, cada empresa puede, independientemente de los aumentos salariales obligatorios negociados con el sindicato, otorgar aumentos adicionales basados en el mérito a sus empleados y usar un esquema salarial variable.

Los empleadores argentinos, tanto en el sector público como privado, han experimentado significativas presiones de parte de sus empleados y los sindicatos para aumentar los salarios y para proporcionar beneficios para empleados adicionales. Debido a los altos índices de inflación, empleados y organizaciones laborales están demandando aumentos salariales significantes. En agosto de 2012, el gobierno argentino estableció un incremento del 25% en el salario mínimo mensual a \$2.875, efectivo desde febrero de 2013. El gobierno argentino incremento el salario mínimo a \$3.300, \$3.600 y \$4.400 en agosto de 2013, enero y septiembre de 2014, respectivamente, y a \$5.588 en agosto de 2015. A partir de enero de 2017 el salario mínimo se aumentó a \$8.060 y, mediante la Resolución 3-E/2017 del Ministerio de Trabajo, se lo fijo en \$8.860, \$9.500 y \$10.000 a partir de julio de 2017, enero de 2018 y julio de 2018. Debido a altos niveles de inflación, empleadores tanto del sector público como del privado están experimentando presiones significantes de los gremios y sus empleados para aumentar más los salarios.

En noviembre de 2017 el Gobierno Nacional envió al Congreso un proyecto de ley de reforma laboral con la finalidad de adoptar un conjunto de medidas a implementarse en materia de regularización del empleo no registrado, combate contra la evasión laboral, registración y modificaciones al marco normativo de las relaciones del trabajo; entre otras. A la fecha del presente Prospecto, el proyecto no cuenta aún con la aprobación del Congreso y no puede asegurarse que efectivamente la obtenga.

En el futuro, el Gobierno Nacional podría tomar nuevas medidas que determinen aumentos de sueldo o beneficios adicionales para los trabajadores, y la fuerza de trabajo y los gremios laborales pueden llegar a aplicar presión para tales medidas. Cualquier incremento de salarios o beneficios para empleados podría resultar en mayores costos y afectar el resultado de operaciones de empresas argentinas, incluida la nuestra.

La intervención del Gobierno Nacional en la economía argentina puede afectar adversamente nuestro resultado operativo o situación financiera.

Previo al actual gobierno del presidente Macri, la administración Kirchner había incrementado su intervención directa en la economía, incluso a través de la implementación de medidas de expropiación y estatización, controles de precios y controles cambiarios.

En el 2008, la administración Kirchner reemplazó el anterior sistema privado de pensiones por un sistema público. Como resultado, todos los recursos administrados por los fondos de pensiones privados, incluyendo las grandes participaciones de capital en una amplia gama de sociedades listadas en bolsa, se transfirieron a un fondo separado (Fondo de Garantía de Sustentabilidad, o el “FGS”) para ser administrados por la Administración Nacional de la Seguridad Social (la “ANSES”). La disolución de los fondos de pensiones privados y la transferencia de sus activos financieros al FGS han tenido importantes repercusiones sobre la financiación de las empresas del sector privado. Los instrumentos de deuda y acciones que anteriormente podían ser colocados con los administradores de fondos de pensiones están ahora totalmente sujetos a la discrecionalidad de la ANSES. Como titular de participaciones en empresas de propiedad privada que obtuvo cuando absorbió los fondos privados de pensiones, la ANSES tiene derecho a designar representantes del gobierno en los directorios de estas entidades. De conformidad con el Decreto No. 1.278/12, emitido por el Poder Ejecutivo el 25 de julio de 2012, los representantes de la ANSES deben reportar directamente al Ministerio de Hacienda y están sujetos a un régimen de intercambio de información obligatoria, en las que, entre otras obligaciones, deben informar inmediatamente al Ministerio de Hacienda la orden del día de cada asamblea de directores y proporcionar toda la documentación relacionada.

En abril de 2012, la administración Kirchner ordenó la remoción de los directores y alta gerencia de YPF S.A. (“YPF”), la empresa de petróleo y gas más grande del país, que estaba controlada por el grupo español Repsol, y presentó un proyecto de ley Congreso argentino para expropiar acciones en poder de Repsol que representaban el 51% de las acciones de YPF. El Congreso argentino aprobó el proyecto de ley en mayo de 2012, a través de la aprobación de la Ley No. 26.741, la cual declaró a la producción, industrialización, transporte y comercialización de hidrocarburos, como actividades de interés público y políticas fundamentales de Argentina, y facultó al gobierno argentino a adoptar cualquier medida necesaria para lograr la autosuficiencia en el suministro de hidrocarburos. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol anunciaron que habían llegado a un acuerdo sobre los términos de la indemnización pagada a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Dicha indemnización ascendió a US\$5.000 millones, a ser pagados mediante la entrega de bonos soberanos argentinos con diferentes vencimientos. El acuerdo, que fue ratificado por la Ley No. 26.932, resolvió la demanda interpuesta por Repsol ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones, o CIADI.

La Ley No. 26.991 (la “**Ley de Abastecimiento**”) entró en vigencia el 28 de septiembre de 2014 y se aplica a todos los procesos económicos relacionados con bienes, prestaciones y servicios que, directa o indirectamente, satisfagan las necesidades básicas de la población, o Bienes de Necesidades Básicas, y otorga amplias delegaciones de poder a sus autoridades de aplicación para involucrarse en dichos procesos. También faculta a las autoridades de aplicación para disponer la venta, producción, distribución y/o entrega de los Bienes de Necesidades Básicas en todo el país en caso de desabastecimiento.

En febrero de 2015, el gobierno Kirchner envió un proyecto de ley al Congreso con el fin de revocar ciertas concesiones de ferrocarriles, devolver la red ferroviaria nacional al control del Estado y proporcionar poderes para revisar todas las concesiones actualmente en vigencia. El proyecto de ley fue promulgada el 20 de mayo de 2015 como la Ley No. 27.132.

El 23 de septiembre de 2015, la Ley No. 27.181 fue promulgada, disponiendo que ninguna venta de acciones del gobierno argentino en empresas argentinas puede realizarse sin la previa aprobación de los dos tercios de los miembros del Congreso argentino, con la excepción de las acciones del gobierno argentino en YPF, y designando también a la Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas a cargo de implementar cualquier política y acción relacionada al ejercicio por el Gobierno Argentino de derechos que surjan de la titularidad de acciones en empresas argentinas.

Se espera que las medidas que tome el presidente Macri generen una mayor estabilidad en la economía argentina. A modo de ejemplo, el Gobierno Argentino eliminó impuestos a la exportación de trigo, maíz, carne y productos regionales, y redujo la alícuota de la soja del 35% al 30%. Además, el derecho de exportación de 5% en la mayoría de exportaciones industriales fue eliminado y las normas que establecían tarifas máximas para el transporte aéreo interno de pasajeros fueron eliminadas por el Decreto No. 294/2016, a fin de compensar los efectos de un tipo de cambio depreciado, y estimular la incorporación de nuevas aerolíneas al mercado, entre otras razones.

El 22 de julio de 2016 se promulgó la ley N° 27.260 que establece un “Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados”, con el fin de, entre otros propósitos, pagar a los jubilados que demandaron al estado por el reajuste de sus haberes y crear una “Pensión Universal para el Adulto Mayor” para todas las personas de 65 años de edad o más, incluso si nunca han hecho contribuciones o no calificaran para la jubilación estándar. Los nuevos pagos serían cubiertos con los fondos que el gobierno espera obtener con el nuevo régimen de sinceramiento fiscal y con la venta de activos, incluidas participaciones accionarias, del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES.

Las acciones previas y actuales tomadas por el Gobierno Argentino concernientes a la economía, incluidas decisiones con respecto a las tasas de interés, impuestos, controles de precios, los aumentos salariales, la provisión de beneficios de empleado adicionales, de los controles de cambio y los cambios potenciales en el mercado de divisas, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto adverso en el crecimiento económico de Argentina y, a su vez afectar nuestra condición financiera y resultados operativos. Además, cualquier política adicional del gobierno argentino para adelantarse a, o en respuesta de, el malestar social puede afectar negativa y sustancialmente a la economía, y por lo tanto a nuestro negocio.

Es ampliamente reportado por los economistas privados que las expropiaciones, los controles de precios, los controles cambiarios y otras implicaciones directas del Gobierno Argentino en la economía han tenido un impacto adverso en los niveles de inversión en Argentina, en el acceso de empresas argentinas a los mercados de capitales internacionales y en las relaciones comerciales y diplomáticas de Argentina con otros países. Si el nivel de la intervención del gobierno en la economía continúa o aumenta, la economía argentina y, a su vez, nuestros negocios, resultados de operaciones y situación financiera pueden ser adversamente afectados y por tanto la capacidad de la Compañía de pagar los servicios bajo las Obligaciones Negociables.

El elevado nivel de gasto público puede resultar en consecuencias adversas en el largo plazo para la economía argentina.

Durante los últimos años del mandato de Kirchner, se incrementó el gasto público sustancialmente y, a la luz de finanzas públicas cada vez más estrechas, el gobierno de Kirchner adoptó ciertas medidas para financiar sus gastos públicos tales como salir al mercado de capitales local para obtener nuevo financiamiento y la aplicación de una política monetaria expansiva. Estas políticas han dado lugar a una alta inflación que ha afectado al poder adquisitivo de los consumidores y la actividad económica. En el 2015, el gasto primario del sector público se incrementó un 34,5% comparado con 2014 y el gobierno registro un déficit fiscal primario de \$244.101 millones, equivalente al 4,2% del PBI.

No obstante, desde su asunción como presidente, el gobierno de Macri ha adoptado medidas para anclar las cuentas públicas, incluyendo la eliminación de los subsidios a los servicios públicos y otras medidas fiscales, lo cual redujo el déficit fiscal primario existente de aproximadamente el 1,8% del PBI en diciembre de 2015. En el año 2016, el déficit fiscal primario fue de 4,6% del PBI, alcanzando la meta fiscal para 2016 del 4,8%. Al tercer trimestre de 2017 el déficit fiscal primario acumulado fue del 2,2% del PBI, por debajo de la meta esperada del 3,2%..

El gobierno de Macri ha declarado una meta de reducir el déficit fiscal a 4,2% del PBI en 2017, 3,2% en 2018 y 2,2% en 2019 y que la reducción del déficit será progresiva hasta 2023.

A la fecha del presente Prospecto, aunque el nuevo gobierno ha comenzado a tomar acciones específicas para reducir el gasto público y para asegurar una financiación adecuada, existe incertidumbre acerca de los efectos que ésta y otras políticas futuras puedan tener en la economía argentina y en nuestros negocios.

Una continua baja de los precios internacionales de las principales exportaciones de commodities de Argentina puede tener un efecto adverso en el crecimiento económico de Argentina.

La recuperación financiera de Argentina de la crisis del 2001-2002 se produjo en un contexto de aumento de los precios de las materias primas de exportación de Argentina, como la soja. Los altos precios de las materias primas han contribuido al aumento de las exportaciones argentinas desde el tercer trimestre de 2002 y a elevar los ingresos fiscales por las retenciones a las exportaciones. Sin embargo, la dependencia en la exportación de ciertos *commodities* ha causado que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones de los precios de los *commodities*. Desde el comienzo de 2015, los precios internacionales de los *commodities* para las principales materias primas de exportación de Argentina han disminuido, lo que ha tenido un efecto adverso sobre el crecimiento económico del país. En este sentido, tomando el acumulado al tercer trimestre de 2017, los precios de las exportaciones mostraron un aumento interanual de 1,3% mientras que en el mismo período, el índice de precios de las importaciones registró un aumento del 6,0%. El efecto global produce un deterioro en los términos de intercambio, y se traduce en mayor presión al déficit primario de argentina.

Un descenso continuo en los precios internacionales de los principales *commodities* de exportación de Argentina puede tener un impacto negativo en los niveles de ingresos del gobierno y la capacidad del gobierno para pagar su deuda soberana, y, podría también generar presiones recesivas o inflacionarias, dependiendo de la reacción del gobierno. Cualquiera de estos resultados puede afectar negativamente a la economía de Argentina y, por lo tanto, nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

La ejecución de los derechos de los acreedores en Argentina puede ser limitada, costosa y prolongada.

A fin de proteger a los deudores afectados por la crisis económica del 2001-2002, a partir de 2002 el Gobierno Nacional adoptó medidas que suspendieron los procesos de ejecución de derechos de los acreedores ante la falta de pago del deudor, incluyendo la ejecución de hipotecas y los pedidos de quiebra.

Aunque estas medidas fueron levantadas, las mismas podrían ser reinstauradas en el futuro o el gobierno podría adoptar otras medidas que limiten los derechos de los acreedores. Cualquiera de estas medidas limitativas de la capacidad de los acreedores de iniciar acciones legales para el cobro de préstamos impagos, o restrictivas de los derechos de los acreedores en general, podría producir un efecto materialmente adverso en el sistema financiero y en la voluntad de las instituciones financieras de ofrecer hipotecas y créditos en general, lo que podría afectar nuestro negocio, resultados de operación y situación financiera.

La exposición a múltiples legislaciones y reglamentaciones provinciales y municipales puede afectar adversamente nuestro negocio o resultado operativo.

Argentina tiene un sistema de gobierno federal con 23 provincias y una ciudad autónoma (Buenos Aires), cada una de las cuales, en virtud de la Constitución Nacional Argentina, tiene plenas facultades para promulgar legislación en materia de impuestos y otros asuntos. Del mismo modo, dentro de cada provincia, los gobiernos municipales tienen amplios poderes para regular estos asuntos. Debido al hecho de que nuestros proyectos se encuentran en múltiples provincias, los mismos están sujetos a múltiples legislaciones y regulaciones provinciales y municipales. A pesar de que no hemos experimentado ningún efecto relevante y adverso por esto, desarrollos futuros en legislación provincial y municipal en materia de impuestos, como un eventual incremento de alícuotas impositivas, las reglamentaciones provinciales u otros asuntos pueden afectar adversamente nuestro negocio o los márgenes de operación.

Riesgos relacionados a nuestro Negocio

Nuestro desempeño está sujeto a riesgos asociados con nuestras propiedades y con la industria de real estate.

Nuestro rendimiento económico y el valor de nuestros activos inmobiliarios están sujetos al riesgo de que nuestras propiedades pudieran no generar ingresos suficientes para cubrir sus gastos operativos, incluyendo los servicios de deuda y las inversiones de capital. Nuestros flujos de caja y la capacidad de cumplir con los compromisos de deuda y cubrir otros gastos pueden verse afectados de manera adversa.

Eventos o condiciones que escapan nuestro control que puedan afectar adversamente nuestras operaciones o el valor de nuestras propiedades incluyen los siguientes:

- deterioro en la situación económica nacional, regional y local;
- volatilidad y reducción del gasto discrecional;
- condiciones del mercado de bienes raíces local;
- descensos en los niveles de consumo;
- cambios en las tasas de interés y disponibilidad de financiamiento;
- el ejercicio de los locatarios de su derecho legal de rescisión anticipada de sus contratos de locación;
- espacios vacantes, fluctuaciones en el precio de los alquileres en el mercado y la necesidad de efectuar periódicamente reparaciones, renovaciones y nuevos contratos de locación de espacios;
- mayores costos operativos, incluyendo los gastos por seguros, aumentos salariales, servicios públicos, impuestos inmobiliarios, impuestos nacionales y locales y mayores costos de seguridad;
- disturbios civiles, terremotos y otros desastres naturales, o actos terroristas o actos de guerra que pueden resultar en pérdidas no aseguradas o insuficientemente aseguradas;
- gastos significativos asociados con cada inversión, tales como pagos de servicios de deuda, impuestos inmobiliarios, seguros y costos de mantenimiento que por lo general no disminuyen cuando, debido a las circunstancias, disminuyen los ingresos provenientes de una propiedad;
- deterioro de la situación financiera de los inquilinos y de nuestra capacidad de cobrar los alquileres;
- cambios en nuestra capacidad o en la de nuestros locatarios de proveer mantenimiento y seguros adecuados, con una posible reducción de la vida útil y de los ingresos provenientes de las propiedades; y
- reformas legislativas y reglamentaciones gubernamentales (como las que rigen el uso, planeamiento urbano e impuestos inmobiliarios) o acciones del gobierno tales como expropiaciones, confiscaciones o la revocación de concesiones.

No se puede asegurar que estos y otros factores no afectarán de manera material y adversa nuestro negocio, situación financiera y resultados operativos.

Nuestro plan de negocio se basa en un aumento material de la demanda de propiedades comerciales y residenciales, lo cual puede no ocurrir.

Nuestra capacidad para implementar nuestro plan de negocio y para incrementar nuestras ganancias e ingresos de explotación depende del aumento sostenido en la demanda de los productos inmobiliarios residenciales y comerciales que ofrecemos. Esperamos que este crecimiento sea impulsado por las políticas implementadas por la administración Macri, pero es posible que estas políticas no generen el aumento de la demanda que prevemos, entre otras razones, debido a que no se desarrolle un mercado hipotecario robusto o porque las empresas no elijan expandir sus operaciones en Argentina. Asimismo, hasta el momento en que las políticas de la administración Macri relacionadas a incrementar la disponibilidad de la financiación de hipotecas se apliquen plenamente y la financiación de hipotecas sea otorgada con mayor amplitud en Argentina, podemos enfrentar caídas temporales en nuestro volumen de ventas puede resultar afectado mientras los potenciales clientes evalúan el mercado de hipotecas en evolución. Además, las inversiones en bienes raíces están sujetas a varios riesgos, fluctuaciones, ciclos en la demanda y valores, muchos de los cuales se encuentran fuera de nuestro control. Si nuestros activos inmobiliarios no generan suficientes ingresos para cubrir los gastos de explotación, incluyendo el servicio de deuda, gastos de gestión y administración de propiedades y gastos de capital; nuestro desempeño financiero será adversa y sustancialmente afectado. Adicionalmente, hay gastos significativos asociados con una inversión en activos inmobiliarios (como pagos de deuda, impuestos inmobiliarios y gastos de mantenimiento) que generalmente no declinan cuando determinadas circunstancias hacen caer los ingresos por alquileres. Cualquier disminución en la demanda, sea como resultado de cambios en las preferencias de los consumidores, reducción de poder adquisitivo o desaceleración en la economía regional, nacional o global podría resultar en una menor demanda de nuestros productos inmobiliarios y consecuentemente, afectar de manera adversa nuestro desempeño financiero.

Tenemos una experiencia limitada en la industria de real estate comercial y nuestra práctica pasada con las propiedades residenciales no proporciona ninguna garantía de que seremos exitosos en el desarrollo de las propiedades comerciales.

Planeamos expandir nuestras operaciones existentes significativamente hacia el sector de propiedades comerciales, particularmente en edificios de oficinas Clase A y centros logísticos *premium*. Sin embargo, tenemos una experiencia limitada en este nuevo mercado y podríamos enfrentar grandes desafíos en nuestra expansión hacia tales mercados. Nuestra experiencia pasada en los desarrollos residenciales no proporciona ninguna garantía de que seremos exitosos en el desarrollo de propiedades comerciales

Los riesgos asociados con expandir nuestras operaciones existentes hacia el sector de bienes raíces comerciales incluyen los siguientes:

- nuestra falta de familiaridad con las prácticas de negocio y empleo y de convenios en estos nuevos mercados;
- el costo y la dificultad de cumplir con una amplia variedad de leyes y regulaciones, incluyendo requisitos regulatorios nuevos para nosotros;
- la volatilidad en el mercado de bienes raíces comerciales; y
- el fracaso en la materialización de la demanda anticipada del mercado para nuestros proyectos.

Cualquiera de los riesgos precedentes puede afectar nuestros esfuerzos de expansión y afectar material y adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y resultado operativo.

Los valores de las propiedades en Argentina podrían declinar significativamente.

Los valores de las propiedades se encuentran influenciados por múltiples factores que están fuera de nuestro control, tales como una disminución en la demanda de propiedades de bienes raíces debido a un deterioro de las condiciones macroeconómicas o un aumento de la oferta de las propiedades inmobiliarias que podrían afectar adversamente los precios actuales. No se puede asegurar que los valores de las propiedades aumentarán o que no van a ser reducidos. La mayor parte de las propiedades que poseemos están ubicadas en Argentina. Como resultado, una reducción en el valor de las propiedades en Argentina podría afectar sustancialmente nuestro negocio.

Podemos estar equivocados sobre los precios en los que esperamos vender o alquilar las propiedades.

Los aumentos en los costos, sea como resultado de los crecientes costos de los materiales, el cumplimiento de requisitos reglamentarios existentes o futuros, transporte, servicios y mano de obra podrían afectar los márgenes surgidos de ingresos que realicemos en la venta o alquiler de nuestros proyectos. Debido a las condiciones del mercado, el *timing* de las decisiones de precios, y otros factores, no podemos garantizar que seremos capaces de compensar cualquiera de estos aumentos de costos mediante el ajuste de los precios de nuestras unidades residenciales o comerciales. Los aumentos en los precios de nuestros productos y servicios pueden no ser sostenibles, y podrían resultar en menores ventas. Una reducción o interrupción en la entrega de unidades inmobiliarias

terminadas, sea como resultado de requisitos regulatorios más estrictos, los proveedores, las interrupciones en el transporte, huelgas, cierres patronales, o de otra manera, o un aumento significativo en el precio de uno o más suministros, podría afectar negativamente nuestros resultados financieros.

Un ambiente económico adverso para las empresas inmobiliarias y la crisis de crédito pueden impactar de manera adversa y significativa nuestros resultados de operaciones y perspectivas de negocios.

El éxito de nuestro negocio y la rentabilidad de las operaciones dependen de la continua inversión en los mercados inmobiliarios y del acceso al capital y al financiamiento de deuda. A largo plazo, la desconfianza en la inversión inmobiliaria y la falta de disponibilidad crediticia para adquisiciones podría tender a limitar el crecimiento de nuestro negocio. Con el fin de realizar adquisiciones, podríamos necesitar acceso a capital accionario y/o financiamiento de deuda. La crisis reciente que afectó a los mercados financieros, incluyendo la quiebra y la reestructuración de principales instituciones financieras, pueden afectar negativamente la disponibilidad y el costo del crédito en un futuro próximo. Cualquier decisión de venta de propiedades existentes o participaciones en carteras puede ser atenuada a través de la disminución de los valores de las propiedades. Nuestra capacidad de hacer pagos programados o de refinanciar nuestras obligaciones de deuda existentes depende de nuestro desempeño operativo y financiero, que a su vez está sujeto a las condiciones económicas prevalecientes. Si los problemas pasados en los mercados financieros se vuelven recurrentes, no puede haber garantía de que las respuestas del gobierno a tales interrupciones restauren la confianza del inversor, establezcan los mercados o aumenten la liquidez y la disponibilidad de crédito.

La demanda por nuestras propiedades premium puede no ser suficiente.

Nos hemos enfocado en desarrollar proyectos que abastezcan a personas de alto poder adquisitivo. La demanda de unidades residenciales *premium* está influenciada por múltiples factores que están fuera de nuestro control y no podríamos asegurar que tal demanda va a aumentar o que no se reducirá en el futuro. En el caso que dicha demanda disminuya significativamente, podríamos no poder vender estas unidades residenciales al precio esperado y/o dentro del tiempo esperado, lo que podría tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación.

Nuestro nivel de deuda podría afectar adversamente nuestras operaciones y nuestra capacidad de pagar nuestras deudas a medida que vencen.

Tuvimos, y esperamos continuar teniendo, liquidez y recursos de capital necesarios para financiar nuestro negocio. Al 30 de septiembre de 2017, nuestra deuda financiera consolidada era de \$2.336 millones incluyendo intereses devengados e impagos y costos financieros diferidos. No podemos asegurar que tendremos suficientes flujos de efectivo y una capacidad financiera adecuada en el futuro.

El hecho de que estemos apalancados podría afectar nuestra capacidad para refinanciar la deuda existente o llevarnos a tener que tomar prestado fondos adicionales para financiar capital de trabajo, adquisiciones y gastos de capital, lo que nos requerirá asignar una porción sustancial del flujo de caja a pagar amortizaciones e intereses, reduciendo por lo tanto la cantidad de dinero disponible para invertir en operaciones, incluyendo adquisiciones y gastos de capital. Nuestro apalancamiento también podría afectar nuestra competitividad y limitar nuestra capacidad para responder ante cambios en las condiciones de mercado, cambios en la industria de *real estate* ante eventuales crisis económicas.

Algunos de nuestros contratos de préstamos y obligaciones negociables contienen compromisos financieros y de otro tipo, y cualquier incumplimiento en tales contratos de préstamo podría tener un efecto material adverso en nuestra situación financiera y flujos de efectivo.

Al 30 de septiembre de 2017, nuestra deuda pendiente total ascendía a \$2.336,0 millones, compuesta por \$853,7 millones en deuda a corto plazo y \$1.482,3 millones en deuda a largo plazo. Al 31 de diciembre de 2016, la deuda pendiente total ascendía a \$718,1 millones, compuesta por \$594,5 millones en deuda a corto plazo y \$123,6 millones en deuda a largo plazo. Al 31 de diciembre de 2015, la deuda pendiente total ascendía a \$450,8 millones, compuesta por \$392,0 millones en deuda a corto plazo y \$58,7 millones en deuda a largo plazo. En cuanto a la variación de los préstamos, se han repagado en su totalidad los préstamos para la construcción de Forum Alcorta y Astor Núñez, mientras que hubieron nuevos desembolsos para las obras de Forum Puerto del Buceo (\$190,8 millones) y Venice (\$16,9 millones). Asimismo, se han repagado \$122,6 millones en obligaciones negociables y se han emitido las clases X (\$96,9 millones) y XII (\$96,7 millones). Nuestros contratos de financiamiento actuales contienen, y nuestros contratos de financiamiento futuros podrían contener, compromisos financieros y de otro tipo y cualquier incumplimiento bajo tales contratos podría tener un efecto material adverso en nuestra situación financiera y flujos de efectivo. Por ejemplo, estamos sujetos a obligaciones de hacer y no hacer que restringen algunas de nuestras actividades y de las Subsidiarias, incluyendo:

(i) restricciones en:

- incurrir en endeudamiento adicional;
- constitución de gravámenes;

- venta de bienes inmuebles gravados,
- declaración y pago de dividendos; y
- reducción de nuestro capital accionario;

y (ii) obligaciones a:

- mantener seguros en ciertas propiedades bajo términos razonables para nuestros acreedores; y
- mantener ciertos ratios financieros, incluyendo ratios de apalancamiento.

Estas restricciones pueden limitar nuestra capacidad para recibir efectivo generado por las propiedades de inversión, afectando por lo tanto nuestra flexibilidad para operar nuestro negocio, nuestra capacidad para perseguir oportunidades futuras de negocio o poner en práctica nuestros planes de mantenimiento de propiedad, expansión y renovación. El incumplimiento de cualquiera de estos compromisos, incluyendo el mantenimiento de ratios financieros específicos, puede resultar en la aceleración de todos o algunos de nuestros acuerdos financieros, lo que podría afectar adversamente nuestro negocio y condición financiera.

La pérdida de grandes inquilinos puede afectar de manera adversa, tanto nuestros ingresos, como el valor de nuestras propiedades.

Si bien actualmente operamos una sola propiedad en alquiler, esperamos ampliar la operatoria en el futuro, en cuyo caso, si alguno de nuestros locatarios más importantes experimentara dificultades financieras, incluyendo la quiebra, el concurso o una reducción general de sus negocios, o de otra manera terminara o decidiera no renovar sus contratos de arrendamiento, nuestro negocio podría verse adversamente afectado. Por ejemplo, los edificios de oficinas a menudo implican importantes contratos de arrendamiento. Una decisión por parte de tales inquilinos de cesar sus actividades en nuestras propiedades podría tener un efecto adverso en los ingresos y la rentabilidad de la propiedad afectada y, a su vez, en nuestra condición financiera y resultados operativos. La terminación del contrato de uno o más inquilinos importantes puede inducir a otros a finalizar a sus contratos de alquiler, procurar una exoneración en el pago del alquiler o de otra manera afectar negativamente la ocupación de la propiedad. Además, los inquilinos de determinada envergadura en una o más propiedades podrían rescindir sus contratos de alquiler como consecuencia de fusiones, adquisiciones, consolidaciones, disposiciones o quiebras. La quiebra y/o el cierre de uno o más inquilinos importantes, podrían tener un efecto adverso significativo tanto en nuestros ingresos operativos como en el valor subyacente de las propiedades involucradas, si no somos capaces de volver a alquilar el espacio afectado.

Adquisiciones futuras podrían no ser rentables.

Tenemos intenciones de adquirir propiedades adicionales en términos y condiciones ventajosas, que cumplan con los criterios de inversión aprobados. Dichas adquisiciones conllevan los riesgos asociados a cualquier inversión en bienes inmuebles, incluyendo:

- nuestras estimaciones del costo requerido para la realización de mejoras en las propiedades adquiridas a los fines de elevar su calidad a los estándares del mercado podrían ser equivocadas;
- las propiedades que adquiramos podrían no ocuparse dentro de los plazos previstos o los alquileres que esperamos obtener al momento de tomar la decisión de adquirirlas podrían no alcanzarse, lo que podría resultar en que la propiedad no cumpla con los objetivos proyectados;
- la evaluación previa a la adquisición respecto de la condición de cada propiedad podría fallar al detectar defectos o identificar reparaciones necesarias, lo que podría incrementar significativamente los costos de adquisición totales; y
- nuestras investigaciones de *due diligence* previas a la adquisición de un edificio o propiedad, y cualquier manifestación realizada por el vendedor de tal edificio o propiedad, podría fracasar en revelar diversas responsabilidades o contingencias, lo que podría reducir el flujo de fondos de la propiedad o incrementar nuestro costo de adquisición.

Además, la adquisición de, o inversiones en, empresas pueden generar interrupciones en nuestras operaciones y desviar la atención de la administración fuera de las operaciones del día a día, lo que podría perjudicar nuestras relaciones con los inquilinos y empleados actuales.

Podríamos no poder adquirir o desarrollar las propiedades en nuestro pipeline, o la adquisición y/o desarrollo de las mismas podrían demorarse.

Nuestro éxito futuro depende de nuestra capacidad para sostener el crecimiento de nuestro negocio a través de la adquisición y el desarrollo de nuevas propiedades. La exitosa ejecución de nuestra estrategia de expansión requerirá considerables gastos e inversiones antes de que cualquier ingreso significativo asociado se genere y depende de una

serie de factores. Entre los mismos, está nuestra capacidad para localizar y asegurar lugares privilegiados dentro de nuestro presupuesto, la contratación y formación de personal calificado, el nivel de la competencia actual y futura, la disponibilidad de capital adicional, nuestra capacidad para ejecutar nuestra estrategia de ventas con éxito en los nuevos mercados, y mercados financieros y condiciones macroeconómicas favorables en Argentina y en el exterior. Nuestro plan principal a corto y mediano plazo es el desarrollo de nuestros proyectos, tanto actualmente lanzados, como los que se encuentran en nuestro *pipeline* (según se define en la sección “Definiciones”) de proyectos. No podemos garantizar que seremos capaces de identificar terrenos que cumplan con nuestros objetivos de inversión o el éxito en concretar las oportunidades de inversión que identifiquemos, o que una o más de las inversiones que hagamos generarán las ganancias, ingresos o flujos de caja esperados. Incluso, de ser así, no podemos garantizar que vayamos a administrar con éxito el aumento de las operaciones y satisfacer la creciente demanda. Los ingresos obtenidos de nuestras inversiones pueden ser menores a lo esperado, o resultar en una pérdida que pueda afectar adversamente nuestro negocio, situación financiera y los resultados operativos.

Nuestras inversiones en actividades de desarrollos inmobiliarios, redesarrollos y construcción pueden ser menos redituables que lo anticipado.

Nos comprometemos en el desarrollo y construcción de activos inmobiliarios residenciales y comerciales (oficinas y logística), con frecuencia a través de terceros contratistas. Los riesgos asociados con nuestras actividades de desarrollo, redesarrollo y construcción podrían afectar adversamente nuestro negocio y condición financiera y nuestra capacidad para afrontar el pago de los servicios bajo las Obligaciones Negociables e incluyen, entre otros, los siguientes:

- el abandono de oportunidades de desarrollo y propuestas de renovación;
- los costos de construcción de un proyecto pueden exceder las estimaciones originales por diversas razones, incluyendo incrementos en tasa de interés o en los costos de materiales y mano de obra, haciendo un proyecto poco rentable;
- las tasas de ocupación y alquiler en propiedades recientemente terminadas pueden fluctuar dependiendo de diferentes factores, incluyendo, condiciones económicas y de mercado, resultando en alquileres inferiores a los proyectados y un correspondiente menor rendimiento de nuestras inversiones;
- la falta de disponibilidad de alternativas de financiación favorables en los mercados de deuda privados y públicos;
- la construcción y el tiempo de muestra pueden no cumplirse en tiempo, resultando en mayores gastos de los servicios de deuda y costos de construcción;
- la imposibilidad de obtener, o demoras en la obtención de, todas las habilitaciones y autorizaciones de planeamiento urbano, uso del terreno, construcción, ocupación y de otra índole, exigidos por las autoridades gubernamentales;
- los retrasos significativos entre el inicio y la finalización de proyectos que resultan en mayores riesgos debido a las fluctuaciones en la economía general;
- la construcción puede no ser terminada a tiempo debido a diferentes factores, incluyendo, el clima, interrupciones laborales, demoras en la construcción o retrasos en la recepción de la zonificación u otras aprobaciones regulatorias, o desastres naturales o casos fortuitos (como incendios, huracanes, terremotos o inundaciones), resultando en mayores costos de construcción y posiblemente mayores gastos de servicio de deuda; e
- incurrir en inversiones de capital que demanden un gran período de tiempo o que no se terminen de desarrollar debido a restricciones gubernamentales.

Podríamos no poder integrar eficientemente las propiedades adquiridas.

Tenemos la intención de adquirir propiedades, incluyendo grandes propiedades que aumentarían nuestro tamaño y potencialmente alteren nuestra estructura de capital. Aunque creemos que tales adquisiciones mejorarán nuestro rendimiento financiero futuro, el éxito de estas operaciones está sujeto a una serie de riesgos, incluyendo que:

- la financiación para adquisiciones no esté disponible en condiciones favorables;
- las propiedades adquiridas podrían no tener los rendimientos esperados;
- los costos actuales de reposicionamiento y desarrollo de propiedades adquiridas podrían ser superiores a nuestras estimaciones; y

- las propiedades adquiridas podrían estar ubicadas en mercados nuevos respecto de los cuales podríamos tener un conocimiento limitado y una limitada comprensión de la economía local, ausencia de relaciones comerciales en el área o no estar familiarizados con los procedimientos gubernamentales y permisos locales.

Si adquirimos nuevas propiedades podríamos no lograr una integración eficaz de las mismas en nuestra organización, lo que podría afectar negativamente nuestros resultados de operaciones por potenciales sobrecostos, demoras u otras ineficiencias.

Nuestra capacidad de crecimiento se verá limitada si no podemos obtener financiamiento adicional.

Debemos mantener liquidez para solventar nuestro capital de trabajo, cumplir con nuestras deudas pendientes y financiar oportunidades de inversión. Sin suficiente liquidez, podríamos vernos forzados a reducir nuestras operaciones o no poder perseguir nuevas oportunidades de inversión.

Nuestra estrategia de crecimiento se basa en el desarrollo y adquisición de propiedades. En consecuencia, es probable que dependamos en gran medida de la disponibilidad de deuda o capital, las cuales podrían o no estar disponibles, o estar disponibles en condiciones menos favorables o de otro modo limitadas por nuestras obligaciones contractuales, incluidas las obligaciones bajo el Acuerdo de Co-Inversión (según se define más adelante bajo la sección “X. Accionistas Principales y Transacciones con Partes Relacionadas – Transacciones con Partes Relacionadas – Contratos de Co-Inversión”). Los mercados de crédito y de capitales han experimentado una volatilidad significativa en años recientes y no podemos garantizar el financiamiento adicional, refinanciamiento u otro capital estará disponible en los montos o en las condiciones deseados. Nuestro acceso a nueva deuda o a los mercados de capital depende de un número de factores, incluyendo la percepción del mercado y de la industria en general acerca de nuestro potencial de crecimiento, nuestra capacidad de pago de dividendos, condición financiera, calificación de riesgo crediticio y ganancias futuras, actuales y potenciales.

La falta de uso de nuestro quebranto o créditos fiscales limitarán nuestra capacidad para compensar impuestos sobre futuras ganancias gravadas.

El quebranto y crédito fiscal no utilizado a la finalización del periodo fiscal puede ser utilizado para reducir gravámenes sobre futuras ganancias gravadas y pasivos por impuestos diferidos. Al 30 de septiembre de 2017, teníamos \$312,6 millones de quebranto que expira entre 2018 y 2022 y \$ 70,1 millones de créditos fiscales correspondientes al impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, que expira entre 2018 y 2026. En general, según la ley argentina, hay un límite de 5 años para utilizar el quebranto, y un límite de 10 años para utilizar créditos fiscales bajo el impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. Si no podemos generar suficientes ingresos para utilizar estos quebrantos y créditos fiscales antes de que expiren, dicho quebranto y créditos se perderán y no estarán disponibles para compensar futuras ganancias gravadas, lo que podría tener un efecto adverso y material en nuestros ingresos netos y flujos de efectivo.

Las leyes en materia de locaciones vigentes en Argentina imponen restricciones que limitan nuestra flexibilidad.

Las leyes argentinas en materia de locaciones imponen ciertas restricciones, incluyendo las siguientes:

- los contratos de alquiler pueden no tener cláusulas de ajuste por inflación automáticas basadas en índices de precios de consumidores o índices de precios mayoristas. A pesar de que esperamos incluir cláusulas de reajuste en la mayoría de los contratos de locación, estas cláusulas podrían no basarse en índices oficiales ni reflejar el índice de inflación. En caso de litigio, estas provisiones pueden no ser ejecutables y por lo tanto puede ser imposible ajustar las sumas adeudadas en virtud de nuestros contratos de locación;
- los alquileres residenciales y comerciales deben cumplir con un plazo mínimo de locación de dos años, excepto en el caso de estructuras no permanentes/móviles, esto es, stands/quioscos, y/o espacios para exhibiciones especiales;
- las condiciones en contratos de alquiler residenciales no pueden exceder los veinte años, y los arrendamientos comerciales no pueden exceder los cincuenta años; y
- los inquilinos pueden rescindir los contratos de locación de comercios y oficinas después del periodo inicial de seis meses.

Como resultado, estamos expuestos al riesgo de aumentos en las tasas de inflación en lo que respecta a nuestros contratos de locación y el ejercicio de los derechos de rescisión por parte de los inquilinos, cada uno de los cuales podría afectar de manera material y adversa nuestros negocios. No podemos garantizar que nuestros inquilinos no harán valer sus derechos, especialmente si se estabiliza o se reduce en el futuro el valor del canon locativo o si se deterioran las condiciones económicas.

Adicionalmente, la versión actual del Código Civil y Comercial, en vigencia desde el 1 agosto de 2015, establece que las obligaciones de pago en moneda extranjera pueden ser canceladas en pesos, lo que podría disminuir el valor de nuestros contratos de alquiler denominados en Dólares Estadounidenses si el tipo de cambio aplicable no refleja el

valor actual de mercado del peso. Mientras que algunos tribunales han sostenido que las partes de un acuerdo pueden anular esta disposición, no está claro todavía si prevalecerá este punto de vista.

Por su parte, la Cámara del Senado de la Nación, en el año 2016, ha aprobado un proyecto de ley modificando el Código Civil y Comercial de la Nación respecto del Contrato de Locación. Las principales reformas consisten en:

- En las locaciones habitacionales, no se podrá solicitar al locatario lo siguiente: a) pago de alquileres anticipados por periodos mayores a un mes, b) depósito de garantía o exigencia asimilable por cantidad mayor del importe equivalente a un mes de alquiler. Este depósito debe ser devuelto mediante la entrega de una suma, proporcional o equivalente al precio del último mes de la locación, en el momento de la restitución del inmueble el que debe ser actualizado conforme un procedimiento de actualización. c) El pago de valor llave o equivalente. d) En caso que el contrato haya sido celebrado con la intermediación comercial de un tercero, las sumas que corresponden a comisiones u honorarios por los servicios prestados no podrán superar los máximos establecido en cada jurisdicción. Si no los hubiere, no podrán ser mayores a un mes se alquiler.
- Plazo mínimo: Se eleva el plazo mínimo de locación de inmuebles a 3 años, cualquiera sea su destino y siempre que no se haya pactado un plazo mayor.
- Expensas extraordinarias: Se establece que el locatario no tiene a su cargo el pago de las cargas y contribuciones que graven la cosa, ni de las expensas extraordinarias.
- Rescisión anticipada: Se elimina el plazo de 6 meses para que el locatario pueda rescindir el contrato sin causa. Asimismo, si ejerce la opción de rescisión en el primer año, debe abonar al locador en concepto de indemnización la suma equivalente a un mes y medio de alquiler y la suma de medio mes al momento de desocupar el inmueble. Si hace uso de la opción transcurrido el primer año del plazo de locación, debe abonar la suma de un mes a la finalización del contrato.
- Renovación: Las partes deben acordar la renovación del contrato de locación por lo menos 60 días antes de su finalización. Cualquiera de las partes puede convocar a la otra de modo fehaciente. Si no llegasen a un acuerdo, el locatario puede resolver el contrato de manera anticipada sin pagar la indemnización correspondiente. Si llegasen a un acuerdo, la parte que no cumpla debe pagar a la otra, una indemnización equivalente a un mes de alquiler a la finalización del contrato.
- Actualización del precio: El precio de la locación solo podrá ser reajustado anualmente según el índice de actualización elaborado oficialmente por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INDEC) en base a la evolución de los índices de precio al consumidor (IPC) – o los que en un futuro los remplacen – promediados en partes iguales.

Nuestro negocio está sujeto a reglamentaciones de muy amplio alcance y podrían establecerse nuevas normas en el futuro.

Nuestras actividades están sujetas a las leyes vigentes a nivel nacional, provincial y municipal, así como a reglamentaciones, autorizaciones y habilitaciones relativas a la construcción, el planeamiento urbano, el uso del terreno, la protección del medioambiente y sitios históricos, la protección al consumidor, los requisitos de defensa de la competencia y de otro tipo, todo lo cual afecta nuestra capacidad para adquirir terrenos y edificios, desarrollar y construir proyectos y negociar con los clientes. Por otra parte, las empresas en nuestro sector están sujetas a tasas impositivas cada vez mayores, a la creación de nuevos impuestos y a cambios en el régimen impositivo. Se nos exige obtener habilitaciones y autorizaciones con diversas autoridades gubernamentales para llevar a cabo nuestros proyectos. Mantener habilitaciones y autorizaciones puede ser costoso. En caso de incumplimiento de dichas leyes, reglamentaciones, habilitaciones y autorizaciones, podríamos enfrentar multas, cancelaciones de proyectos, habilitaciones y revocaciones de autorizaciones.

Además, las autoridades públicas podrían dictar nuevas normas más estrictas o aplicar o interpretar las leyes y reglamentaciones existentes de un modo más restrictivo, lo que podría forzarnos a realizar erogaciones para cumplir con las nuevas normas. Las actividades de desarrollo también están sujetas a riesgos relacionados con la posibilidad de que ocurran demoras en la obtención, o de que fuera imposible obtener todos los permisos y autorizaciones necesarios en materia de planeamiento urbano, ambientales, de uso del terreno, desarrollo, construcción, ocupación y demás permisos y autorizaciones gubernamentales requeridas. Tales demoras o impedimentos por parte de las autoridades públicas podrían tener un efecto adverso en nuestras actividades.

En el pasado y como respuesta ante el déficit habitacional, las altas tasas de inflación y la dificultad de acceder al crédito, el gobierno argentino impuso reglamentaciones estrictas y gravosas con respecto a los contratos de locación. Dichas reglamentaciones impusieron limitaciones o prohibiciones a los aumentos en los alquileres y prohibieron el desalojo de locatarios aún en el caso de incumplimiento de la obligación de pagar el alquiler. Esperamos que nuestros contratos de locación establezcan que los locatarios deben soportar todos los costos y los impuestos atados a la superficie alquilada. En caso que se produzcan incrementos significativos en dichos costos e impuestos, el gobierno

argentino puede ceder ante la presión política que lo impulse a intervenir en la reglamentación de esta práctica, lo cual afectaría negativamente nuestros ingresos por alquileres. No podemos asegurar a los inversores que el gobierno argentino no impondrá reglamentaciones similares o de otra índole en el futuro. Las reformas introducidas a la legislación existente o la sanción de nuevas leyes que rigen el dominio, explotación o los contratos de locación de inmuebles en Argentina podrían tener un efecto negativo en el mercado inmobiliario en Argentina y afectar nuestra rentabilidad y operaciones en forma material y adversa.

Como desarrolladores inmobiliarios, somos responsables de la calidad de nuestro trabajo y del trabajo de nuestros contratistas (i) por un período de diez años a partir de la entrega del inmueble a los clientes, en el caso de defectos materiales y/o defectos que hagan a la propiedad inapropiada para el uso y (ii) en el caso de vicios ocultos, por un período de tres años desde la fecha en que el cliente toma la posesión. No hemos constituido reservas contra dichas obligaciones eventuales.

De conformidad con la legislación argentina, somos responsables por defectos en la construcción de las propiedades que desarrollemos por un período de diez años luego de la entrega de dichas propiedades a nuestros clientes en el caso de defectos materiales y/o defectos que hagan a la propiedad inapropiada para su destino. Además, en caso de vicios ocultos, podemos ser considerados responsables por tres años desde la fecha en que el cliente toma la posesión. No hemos cuantificado el costo potencial de estas obligaciones y no tenemos establecidas reservas en nuestros balances en relación con ellas. Si se nos exigiera subsanemos algún defecto en obras que ya han sido terminadas y entregadas, esto podría tener un impacto material sobre nuestros costos y por lo tanto afectar en forma material y adversa los resultados de nuestras operaciones.

Dependemos de terceros contratistas, que nos sujetan a riesgos que están fuera de nuestro control.

Todos nuestros proyectos de obra y actividades relacionadas son llevados a cabo a través de terceros contratistas. Estamos expuestos a los riesgos de que nuestros contratistas puedan no cumplir con nuestros estándares o especificaciones o que una reducción en los negocios de nuestros contratistas y su resultante condición financiera debilitada puede afectar negativamente su rendimiento o la entrega oportuna. La negligencia de cualquier contratista puede resultar en defectos sobre los bienes inmuebles, y en consecuencia tener que enfrentar pérdidas financieras, daño a nuestra reputación o exposición frente a reclamos de terceros. Trabajamos con múltiples contratistas en diferentes proyectos y no podemos garantizar que podremos controlar eficazmente su trabajo en todo momento. A pesar de que nuestros contratos de construcción y otros contratos contienen cláusulas diseñadas para protegernos, podríamos no tener éxito en el ejercicio de estos derechos y, aunque lo tuviéramos, podría ocurrir que el contratista no tenga suficientes recursos financieros para compensarnos. Por otra parte, los contratistas pueden realizar proyectos de otros desarrolladores inmobiliarios, involucrarse en empresas de riesgo o encontrarse con dificultades financieras u otras dificultades, tales como la escasez de suministro, conflictos laborales o accidentes de trabajo, que pueden afectar a su rendimiento, dar lugar a retrasos en la realización de nuestros proyectos o aumentar nuestros costos.

Además, podemos enfrentar reclamos de los contratistas para la aplicación de las leyes laborales en Argentina (artículos 31 y 32 de la Ley No. 20.744) que prevén la responsabilidad solidaria. Muchas compañías en Argentina contratan personal de terceros contratistas para la provisión de ciertos servicios. Sin embargo, en años recientes, diversos tribunales han negado la existencia de independencia en este tipo de relaciones laborales y han declarado la existencia de responsabilidad solidaria entre ambas compañías. Para mitigar estas contingencias las empresas solían firmar acuerdos de indemnidad para protegerse de demandas laborales de empleados de esos terceros contratistas por los cuales pueden ser considerados responsables. Sin embargo, existen dificultades para hacer cumplir estos tipos de acuerdos de indemnidad, especialmente cuando el contratista es insolvente.

Si bien nuestras políticas con respecto a las actividades de expansión, renovación y desarrollo están destinadas a limitar algunos de los riesgos asociados de algún otro modo con tales actividades, estamos, sin embargo, sujetos a riesgos asociados con la construcción de propiedades, tales como los excesos de costos, cambios de diseño y los retrasos de tiempo por una falta de disponibilidad de materiales y mano de obra, las condiciones climáticas y otros factores que escapan nuestro control. Asimismo, los costos de financiación podrán superar a las previsiones originales, posiblemente haciendo a la inversión asociada no rentable. Cualquier retraso imprevisto o gastos sustanciales podrían afectar negativamente los rendimientos de la inversión de estos proyectos de redesarrollo y dañar nuestros resultados operativos.

Los juicios de desalojo en Argentina son complejos y suelen extenderse en el tiempo.

Si bien la legislación argentina contempla un proceso sumario para percibir los alquileres impagos y un proceso especial para desalojar a los locatarios, los juicios de desalojo en Argentina suelen ser procesos complejos, que por lo general se extienden en el tiempo. Históricamente, el volumen de casos en los tribunales es excesivo y se requiere cumplir con diversos pasos procesales que generan una demora en los esfuerzos de los propietarios para desalojar a sus locatarios. Los juicios de desalojo, por lo general, duran entre seis meses y dos años contados desde la fecha de interposición de la demanda hasta el momento del desalojo efectivo.

La legislación argentina con relación a los contratos de locación impone ciertas restricciones. Véase “*Las leyes en materia de locaciones vigentes en Argentina imponen restricciones que limitan la flexibilidad de la Emisora*”. Intentaríamos negociar la rescisión de los contratos de locación con los locatarios en mora al cabo de los primeros meses de falta de pago a fin de evitar el inicio de acciones legales y el correspondiente proceso de desalojo en sede judicial. Se podrían registrar aumentos significativos de los casos de mora en el futuro, y podría suceder que dichas negociaciones con los locatarios no sean tan exitosas como lo han sido en el pasado. Además, podría suceder que nuevas leyes y reglamentaciones argentinas prohíban o restrinjan los juicios de desalojo, y si así fuera, probablemente ejerzan un efecto sustancialmente adverso sobre nuestra situación patrimonial y los resultados operativos.

Estamos sujetos a riesgos inherentes a la operación de edificios de oficinas que pueden afectar nuestra rentabilidad.

Los edificios de oficinas están sujetos a diversos factores que afectan su desarrollo, administración y rentabilidad, incluyendo los siguientes:

- disminución en la demanda de espacios para oficinas;
- deterioro en la situación financiera de nuestros inquilinos, lo que podría dar lugar a incumplimientos bajo los contratos de locación debido a quiebra, falta de liquidez u otras razones;
- dificultades o demoras en la renovación de los contratos de alquiler o subalquiler de espacios;
- caídas de las rentas debido al exceso de ofertas, en especial respecto de nuevos edificios;
- competencia entre desarrolladores, propietarios y operadores de oficinas y otros inmuebles comerciales, incluyendo la sublocación de espacios disponibles; y
- costos de mantenimiento, reparación y renovación incurridos para mantener la competitividad de los edificios de oficinas.

Nuestra dependencia de los ingresos por alquileres podría afectar de modo adverso nuestra capacidad de repago de las obligaciones de deuda.

Una porción de nuestros ingresos se espera que provenga de los ingresos por alquileres de inmuebles. En consecuencia, nuestro desempeño depende de la capacidad de cobrar el alquiler a los inquilinos. Nuestros ingresos y fondos para distribución se verían afectados de modo negativo si un número significativo de inquilinos, o alguno de los principales inquilinos:

- demorara el comienzo de la locación;
- se negara a prorrogar o renovar la locación a su vencimiento;
- no cumpliera con los pagos de alquiler a su vencimiento; o
- dejará de operar estos escenarios o se declarará en quiebra.

Cualquiera de estos escenarios podría tener como consecuencia la revocación de las locaciones y la pérdida de ingresos por alquileres atribuibles a las locaciones revocadas. Asimismo, no podemos asegurar que todos los inquilinos cuyos contratos de locación vencen, renovarán la locación o que volverá a alquilar el espacio, o lo hará en términos económicamente ventajosos. La pérdida de ingresos por alquiler de un gran número de nuestros inquilinos y la incapacidad de reemplazar a tales inquilinos podría afectar de modo adverso nuestra rentabilidad y capacidad de repagar deudas y otras obligaciones financieras.

Algunas posibles pérdidas pueden no estar cubiertas por seguros y determinadas clases de cobertura de seguros podrían ser excesivamente onerosas.

Tenemos pólizas de seguro que cubren riesgos tales como responsabilidad civil, incendio, lucro cesante, inundaciones, incluyendo cobertura extendida y pérdidas por locaciones, sobre la totalidad de nuestras propiedades. Si bien creemos que las condiciones de las pólizas y los límites asegurados de las mismas son los que usualmente se incluyen, existen determinados tipos de siniestros, tales como reclamos por contratos de alquiler y otros contratos, terrorismo y actos de guerra que en general no están asegurados bajo las pólizas de seguro que se ofrecen en el mercado nacional. De producirse un siniestro no asegurado o que supere los límites asegurados podríamos perder la totalidad o una parte del capital que hayamos invertido en una propiedad, así como los ingresos futuros proyectados respecto de ella. Dado ese caso, seguiríamos estando obligados a repagar las obligaciones financieras relacionadas con la propiedad. No podemos garantizar que en el futuro no se producirán pérdidas relevantes que excedan los montos de la indemnización por seguros. Si alguna de nuestras propiedades experimentara una pérdida catastrófica, ello podría afectar seriamente nuestras operaciones, demorar el flujo de ingresos y ocasionar gastos de reparación o reconstrucción considerables. Si alguno de nuestros empleados clave falleciera o sufriera una discapacidad, podríamos experimentar pérdidas ocasionadas por la interrupción de sus operaciones que no quedarían cubiertas por

seguros y esto podría tener un efecto adverso significativo en nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Además, no podemos garantizar que podremos renovar nuestra cobertura de seguros por un monto adecuado o a precios razonables. Las compañías de seguro podrían dejar de ofrecer cobertura para determinados tipos de siniestros, tales como pérdidas ocasionadas por actos de terrorismo o daños causados por humedad o, de ofrecerse, estas clases de seguro podrían ser prohibitivamente onerosas.

Una pérdida no asegurada o una pérdida que exceda las pólizas en nuestras propiedades podrían ocasionarnos una pérdida de capital o ingresos en esas propiedades.

De acuerdo a los términos y condiciones de los arrendamientos actualmente vigentes en nuestras propiedades, los inquilinos están obligados a indemnizarnos y mantenernos indemnes de riesgos derivados de lesiones a las personas o los bienes, dentro o fuera de los edificios, debido a actividades llevadas a cabo en las propiedades, a excepción de los daños ocasionados por nuestra negligencia, dolo o el de nuestros agentes.

Se requiere en general a los inquilinos, a expensas de los propietarios, obtener y mantener en pleno vigor durante la vigencia del contrato de alquiler, pólizas de seguro contra daños a la propiedad y de responsabilidad. No podemos asegurar a nuestros accionistas y acreedores que los inquilinos mantendrán adecuadamente sus pólizas de seguro o que tengan la capacidad para pagar los deducibles.

En caso de que ocurra una pérdida que no esté asegurada o que el monto de la misma supere los límites totales de las pólizas mencionadas anteriormente, o en el caso de una pérdida sujeta a un deducible significativo en virtud de una póliza de seguros, podríamos perder todo o parte de nuestro capital invertido en, y los ingresos anticipados procedentes de, una o más de las propiedades, lo que podría tener un efecto material adverso en nuestros resultados operativos y situación patrimonial.

Las propiedades adquiridas podrían sujetarnos, tanto a nosotros como a nuestras subsidiarias, a pasivos desconocidos.

Las propiedades que nosotros, o nuestras subsidiarias (las “Subsidiarias”), adquiramos pueden estar sujetas a pasivos desconocidos, y podríamos vernos imposibilitados de recurrir contra los anteriores propietarios de dichas propiedades, o la posibilidad de recurrir contra ellos podría verse limitada. Por ende, si fuésemos objeto de un reclamo de responsabilidad fundado en la titularidad (o la de una de las Subsidiarias) de un inmueble adquirido, podríamos vernos obligados a pagar importantes sumas para conciliar el reclamo, lo cual podría afectar negativamente nuestros resultados financieros y flujo de efectivo. Entre los pasivos desconocidos relacionados con las propiedades adquiridas se encuentran los siguientes:

- pasivos por saneamiento de contaminación ambiental no revelada;
- reformas legislativas y regulaciones gubernamentales (tales como las que rigen para el uso, planificación urbana e impuestos inmobiliarios); y
- pasivos incurridos en el giro ordinario de los negocios.

Nuestra gestión de riesgos implica numerosos juicios y evaluaciones cualitativas.

La aplicación de cualquier enfoque de gestión de riesgo implica numerosos juicios y evaluaciones cualitativas. No existe un sistema de gestión de riesgos que sea a prueba de fallos, y no se puede asegurar que nuestro marco de control de riesgos alcanzará sus objetivos. Esporádicamente podemos modificar o cambiar nuestro sistema y los procedimientos de gestión de riesgos sin previo aviso a los accionistas.

El éxito de nuestro negocio depende de la disponibilidad de terrenos convenientes a precios favorables. Los aumentos de precios afectarían negativamente nuestros márgenes.

El éxito de nuestro negocio depende en gran parte de la disponibilidad de terrenos apropiados para la construcción a precios favorables. Podemos tener inconvenientes en identificar oportunidades atractivas o para efectuar las inversiones que deseamos en términos económicamente favorables. El precio de los terrenos para desarrollos inmobiliarios ha sido, y se espera que continúe siendo, uno de los componentes más importantes de nuestro negocio. La disponibilidad de terrenos a precios favorables depende de una serie de factores que escapan a nuestro control, y es probable que no podamos adquirir dichos terrenos en el futuro si éstos son tales que el margen del desarrollador se reduce significativamente. En tal caso, se reducirían los ingresos y ganancias (al no lanzar nuevos proyectos) y la rentabilidad disminuiría, lo que originaría un efecto material adverso a nuestros negocios y el resultado de nuestras operaciones.

Podría resultar dificultoso comprar y vender inmuebles en forma rápida y restricciones a la transferencia podrían ser aplicables a parte de nuestra cartera de propiedades.

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, y esta circunstancia tiende a limitar nuestra capacidad de modificar nuestra cartera en respuesta a cambios en la economía u otros factores. Asimismo, los significativos gastos

asociados a cada inversión, tales como el pago de hipotecas, impuestos inmobiliarios y costos de mantenimiento, en general no se reducen cuando se produce una caída en los ingresos provenientes de una inversión debido a las circunstancias imperantes. Si los ingresos derivados de una propiedad disminuyen y no bajan los gastos asociados, nuestro negocio podría verse afectado negativamente. Asimismo, si fuera necesario o aconsejable para nosotros enajenar una o más de las propiedades hipotecadas, podríamos no poder obtener el levantamiento del gravamen relacionado a dicha propiedad sin el pago de la deuda asociada. La ejecución de una hipoteca sobre una propiedad o la imposibilidad de vender una propiedad podrían afectar negativamente nuestros negocios.

Ciertas autorizaciones gubernamentales relacionadas a los terrenos de nuestra propiedad o que podríamos comprar en el futuro son requeridas, o podrían serlo, para el desarrollo de nuestros proyectos y podríamos no ser capaces de obtener, o de enfrentar demoras en la obtención de, los permisos necesarios y otras autorizaciones.

Necesitamos, o podemos necesitar, ciertas autorizaciones gubernamentales para los terrenos de los que actualmente somos dueños o podríamos comprar en el futuro, para desarrollar nuestros proyectos. Además, podríamos necesitar permisos y autorizaciones adicionales en materia de uso del terreno, edificación, ocupación y de otra índole. No podemos brindar garantías de que continuaremos teniendo éxito en la obtención de todos los permisos y autorizaciones necesarios, o que la obtención de los permisos solicitados no se verá demorada o rechazada. Además, podríamos vernos afectados por legislación relacionada con la mora en el pago de los créditos y contra el crecimiento de la construcción. Si no podemos obtener todos los permisos gubernamentales y autorizaciones necesarias para el desarrollo de nuestros proyectos actuales y futuros, podríamos vernos obligados a realizar modificaciones no deseadas a tales proyectos o bien abandonarlos por completo.

El desarrollo de nuestros proyectos podría verse demorado debido a conflictos con las comunidades que los rodean.

Nuestros proyectos son grandes y tienen un impacto en los barrios y las comunidades que los rodean. Por esta razón, su desarrollo puede atraer el interés de grupos o asociaciones comunitarias que podrían tener la intención de modificarlos, retrasarlos o cancelarlos. Por ejemplo, en 2011, se retrasó el inicio de la construcción de nuestro proyecto Astor Palermo durante 11 meses debido a una medida cautelar otorgada a favor de la Asociación Amigos Alto Palermo (Véase “*Información sobre la Emisora—Procedimientos Legales—Reclamos Tributarios—Proyecto Palermo/Medida Cautelar*”), y en 2012, la construcción fue suspendida en nuestro proyecto Astor Caballito debido a una medida cautelar otorgada a favor de dos asociaciones de vecinos y la construcción de este proyecto, a la fecha del presente Prospecto, no ha sido aún reanudado. (Véase “*Información sobre la Emisora—Procedimientos Legales—Reclamos Tributarios—Proyecto Astor Caballito/Medida Cautelar*”). Esto puede provocar reclamos de nuestros clientes fundados en demoras en la entrega de unidades así como de las contrapartes a nuestros acuerdos de permuta frente a quienes estamos obligados a entregar ciertas unidades como contraprestación por el terreno. No podemos asegurar que no vamos a enfrentar retrasos o paros similares en proyectos actuales o futuros y dichos retrasos o paros podrían tener un efecto material adverso en nuestras ganancias y condición financiera.

Estamos sujetos a gran presión de la competencia, incluyendo la competencia de grandes desarrolladores inmobiliarios internacionales.

Nuestras actividades inmobiliarias están altamente concentradas en el Gran Buenos Aires, donde el mercado inmobiliario es altamente competitivo debido a la escasez de propiedades en ubicaciones apreciadas y al aumento del número de competidores locales e internacionales. Además, el sector inmobiliario argentino en general es altamente competitivo y fragmentado, y no existen exigencias altas que restrinjan el acceso de nuevos competidores al mercado. Los principales factores competitivos en el negocio de desarrollo inmobiliario incluyen la disponibilidad y ubicación del terreno, el precio, el financiamiento, el diseño, la calidad, la reputación y las alianzas con desarrolladores. Existen una serie de desarrolladores de viviendas e inmuebles con fines comerciales y sociedades de servicios inmobiliarios que compiten con nosotros en la búsqueda de terrenos, de recursos financieros para el desarrollo y de compradores y potenciales locatarios. Otras sociedades, que incluyen uniones transitorias de empresas extranjeras y empresas locales, tienen una participación cada vez más activa en el negocio inmobiliario y de centros comerciales de Argentina, incrementando así la competencia. En la medida en que uno o más de nuestros competidores estén en condiciones de adquirir y desarrollar propiedades convenientes, como consecuencia de mayores recursos financieros o por otro motivo, nuestros negocios podrían verse afectados de manera sustancialmente adversa. Si no logramos responder a dichas presiones con la misma rapidez que los competidores, o si aumentara el nivel de competencia, ello podría negativamente afectar nuestra situación patrimonial y resultados operativos.

Nuestros activos están altamente concentrados en determinadas zonas geográficas y un cambio en la economía de tales zonas podría tener un efecto adverso significativo en su situación patrimonial.

Para el ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2016, la mayoría de nuestras ventas provino de inmuebles localizados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires. Si bien poseemos propiedades y podemos adquirir o desarrollar propiedades fuera de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y del Gran Buenos Aires, prevemos continuar dependiendo en gran medida de las condiciones económicas que afectan a tales

zonas y por lo tanto, un cambio en la economía en dichas zonas geográficas podría tener un efecto significativo adverso en nuestra situación patrimonial y los resultados operativos.

Las actividades inmobiliarias a través de negocios conjuntos o participaciones minoritarias pueden limitar nuestra capacidad de actuar exclusivamente en nuestro propio interés.

Adquirimos y desarrollamos propiedades a través de sociedades en las que participan otros individuos o personas jurídicas cuando consideramos que las circunstancias justifican el uso de dichos instrumentos jurídicos. Por ejemplo, actualmente somos titulares del 49,99% de Marina Río Luján S.A. (“**Marina Río Luján**” o “**MRL**”, indistintamente), mientras que el restante 49,99% es detentado por el Sr. Marcelo Gómez Prieto. Adicionalmente, con respecto a futuros proyectos de proyectos inmobiliarios en Argentina y Uruguay, hemos firmado el Acuerdo de Co-Inversión con PointArgentum.

Si un litigio surgiera con uno o más de nuestros socios en empresas conjuntas, eso podría afectar nuestra capacidad para operar una propiedad de titularidad conjunta. Aún más, nuestros socios en empresas conjuntas (incluyendo aquellos que son también nuestros principales accionistas) podrían, en cualquier momento, tener objetivos comerciales, económicos o de otra índole diferentes de los nuestros, incluyendo objetivos relacionados con la oportunidad y las condiciones adecuadas de cualquier venta o refinanciación de una propiedad. Por ejemplo, en algunos casos se requiere la aprobación del resto de los inversores en relación con los presupuestos operativos y la refinanciación, la constitución de gravámenes, la expansión o la venta de cualquiera de dichas propiedades. Es posible que, nuestros socios en sociedades en las que participamos con otros individuos o personas jurídicas podrían tener intereses contrapuestos en nuestros mercados, y ello podría generar conflictos de intereses. Si los objetivos de nuestros socios de negocios conjuntos no coincidieran con los nuestros, podríamos no poder actuar exclusivamente en nuestro interés.

Si uno o más de los inversores en cualquiera de las propiedades que poseemos en titularidad conjunta experimentara dificultades financieras, incluyendo la quiebra, insolvencia o un mal desempeño en sus negocios, ello podría tener un efecto adverso sobre las propiedades relevantes y, a su vez, sobre su desempeño financiero. En caso de que algún socio en empresas conjuntas se declarara en quiebra, podríamos ser responsables por su participación en los pasivos de dicha sociedad.

La renuncia, terminación del contrato con la Compañía, incapacidad permanente o muerte de nuestro CEO puede afectar adversamente nuestro negocio, resultado de operaciones, situación patrimonial y perspectivas.

Debido a la experiencia y capacidad de liderazgo únicas del Sr. Weil, sería difícil encontrar un sucesor apropiado en caso que dejara de prestar servicios como nuestro CEO y Presidente por cualquier razón. El retraso en la búsqueda de un sucesor adecuado podría afectar adversamente nuestro negocio, resultado de operaciones, situación patrimonial y perspectivas.

Dependemos de nuestro Directorio.

Nuestro éxito depende en gran medida de la continuidad en el empleo de ciertos miembros del Directorio y gerentes de primera línea, quienes poseen amplia experiencia y conocimiento de nuestros negocios y de la industria. La pérdida o interrupción de sus servicios por cualquier razón podría tener un efecto material adverso en nuestros negocios y los resultados de operaciones. Nuestro éxito futuro también depende en parte de nuestra capacidad de atraer y retener personal altamente calificado. No podemos garantizar que podremos contratar o retener a personal calificado o que cualquier miembro de nuestro personal continuará estando empleado por nosotros.

Podríamos enfrentar potenciales conflictos de interés en relación con nuestros principales accionistas.

Nuestros mayores accionistas son: El Sr. Federico Weil, Bienville, PointArgentum, Michael Tennenbaum, IRSA Propiedades Comerciales S.A (“**IRSA**”) y Serengeti Asset Management. Véase “*Accionistas Principales*” Conflictos de intereses entre la gerencia, dichos accionistas y sus asociados podrían impactar el desarrollo de nuestra actividad. Dichos conflictos de intereses, entre otros, pueden resultar de las transacciones que celebremos con nuestros principales accionistas y cualquiera de sus afiliadas, en relación con el desarrollo de nuevos proyectos de conformidad con el Acuerdo de Co-Inversión celebrado con PointArgentum. No se puede asegurar que los principales accionistas y sus asociados no vayan a buscar limitarnos o provocar que renunciemos a oportunidades de negocio que nosotros o nuestras afiliadas puedan de otra manera perseguir o que la búsqueda de otras oportunidades sea en nuestro interés.

Las consecuencias fiscales de una inversión en Obligaciones Negociables emitidas por la Compañía están sujetas a ciertos riesgos y pueden no ser las mismas para todos los contribuyentes.

Las consecuencias fiscales de una inversión en la Compañía están sujetas a ciertos riesgos. Cada inversor debe considerar cuidadosamente los efectos fiscales de invertir en TGLT, ya que las consecuencias fiscales de dicha inversión pueden ser complejas, no siendo las mismas para todos los contribuyentes. En vista de la complejidad de los aspectos fiscales, y que la situación fiscal de cada inversor diferentes particular, cada uno de los potenciales

inversores deberá consultar con su asesor fiscal con referencia específica a su propia situación tributaria antes de hacer una inversión en obligaciones negociables emitidas por la Compañía.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables.

Podría no desarrollarse un mercado activo de negociación de las Obligaciones Negociables.

Las sucesivas clases y/o series de Obligaciones Negociables que se emitan bajo este Programa serán títulos valores nuevos para los cuales podrá no existir un mercado activo de negociación. La Emisora podrá solicitar que las Obligaciones Negociables de una Clase o Serie en particular sean listadas y negociadas en el ByMA o cualquier otro mercado autorizado de la Argentina o el exterior y asimismo solicitar que las Obligaciones Negociables sean aceptadas para su listado y negociación en el MAE, pero no puede garantizar que dichas solicitudes, de realizarse, sean aprobadas. Si las Obligaciones Negociables se negocian después de su emisión inicial, podrían negociarse con descuento respecto de su precio de oferta inicial, según las tasas de interés prevalecientes, los mercados de títulos similares, las condiciones económicas generales, el desarrollo del mercado financiero internacional y nuestro desempeño financiero.

No pueden brindarse garantías de que se desarrollará un mercado activo de negociación de las Obligaciones Negociables de cualquier Clase o Serie o, de desarrollarse, que el mismo se mantendrá. Si no se desarrolla un mercado de negociación activo de las Obligaciones Negociables o si el mismo no se mantiene, el precio de mercado y la liquidez de las Obligaciones Negociables podrían verse afectadas de modo adverso.

Algunos de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables podrían no ser aplicables en caso de quiebra, concurso o acuerdo preventivo extrajudicial.

En caso de la apertura de un proceso de quiebra, un proceso concursal, un acuerdo preventivo extrajudicial y/o un procedimiento similar en relación con la Compañía, las leyes y reglamentaciones aplicables a las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin carácter taxativo, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables estarán sujetas a las disposiciones de la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 de Argentina, y sus modificatorias (la “**Ley de Concursos y Quiebras**”) y a todas las demás leyes y reglamentaciones aplicables a procesos concursales y, en consecuencia, algunos de los términos de las Obligaciones Negociables podrían no ser aplicables.

La Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de voto diferente del aplicable a otros acreedores quirografarios respecto del cálculo de la mayoría requerida. De acuerdo con lo previsto en la Ley de Concursos y Quiebras, dicha mayoría requerida estará constituida por la mayoría absoluta de acreedores que representen dos tercios del monto de capital de deuda quirografaria. En base a este sistema, el poder de negociación de los obligacionistas podría verse reducido significativamente en comparación con otros acreedores de la Compañía.

Específicamente, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de valores negociables emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, sus tenedores participarán en la votación tendiente a obtener el consentimiento necesario para aprobar un acuerdo con los acreedores y/o la reestructuración de las deudas sujeto a un procedimiento para el cálculo de mayorías diferente de los requeridos en relación con otros acreedores quirografarios. Bajo dicho procedimiento: (1) el fiduciario o el juez competente, según el caso, deberá convocar a una asamblea de tenedores; (2) los tenedores presentes en dicha asamblea deberán votar a favor o en contra del acuerdo preventivo propuesto indicando la opción seleccionada, en caso de aprobación del mismo; (3) el acuerdo se considerará aprobado o rechazado considerando el monto de capital total que vote a favor y el monto de capital total que vote en contra de la propuesta más el acuerdo de los restantes acreedores; (4) la decisión deberá ser asentada por escrito por el fiduciario o la persona designada a tal efecto por la asamblea y se dejará constancia de la misma en las actas de la asamblea; (5) podrá no celebrarse una asamblea de tenedores si las leyes o reglamentaciones aplicables permiten un método diferente para obtener el consentimiento de los acreedores que es satisfactorio para el juez; (6) si el fiduciario fuera considerado un acreedor a los fines de la verificación del crédito, en virtud de lo dispuesto en el Artículo 32, éste podrá dividir su voto, votando a favor de la propuesta respecto del monto de capital en poder de los tenedores beneficiarios que también tengan derecho a participar en la asamblea, que lo hayan instruido a aceptar el mismo según lo previsto en el contrato de fideicomiso o las leyes aplicables y en contra del mismo respecto de aquellos que le instruyeron rechazarlo. La propuesta se considerará aceptada o rechazada en base al voto mayoritario; (7) las disposiciones precedentes también serán de aplicación en caso de cartas poder que representen a diversos tenedores debidamente admitidos bajo el Artículo 32 de la Ley de Concursos y Quiebras y será de aplicación lo establecido en el punto (6) anterior respecto del régimen de voto; (8) en todos los casos, el juez podrá ordenar medidas específicas para garantizar la participación de los acreedores y la legalidad del procedimiento de voto; y (9) al calcular los votos relacionados con la propuesta sometida a la asamblea de tenedores, todos los votos afirmativos se consideran a favor de la propuesta y todos los votos negativos se consideran en contra de la propuesta.

Asimismo, los obligacionistas que no estuvieran presentes en la asamblea en persona o por representación o que se abstengan de votar no serán tenidos en cuenta a los fines del cálculo de la mayoría requerida. Como consecuencia del

mecanismo por el cual se calcula la mayoría, en caso de una reestructuración de nuestra deuda, el poder de negociación de los obligacionistas podría verse reducido en comparación con otros acreedores.

Nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas quedarán efectivamente subordinadas a nuestra deuda garantizada.

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo, las Obligaciones Negociables no estarán garantizadas por ningún activo de la Emisora. Al 30 de septiembre, el monto total de nuestra deuda garantizada asciende a \$354,1 millones. Los tenedores de nuestra deuda garantizada tendrán reclamos que serán efectivamente preferentes respecto de sus reclamos en carácter de tenedores de las Obligaciones Negociables, con el alcance del valor de los activos que garantizan la deuda garantizada.

Si nos tornamos insolventes o entramos en liquidación, o si se produce la caducidad de plazos de un pago derivado de cualquier deuda garantizada, los prestamistas bajo la misma tendrían derecho a ejercer los recursos de los que dispone un prestamista garantizado. En consecuencia, el prestamista tendrá prioridad sobre cualquier reclamo de pago en virtud de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas con el alcance del valor de los activos que constituyen su garantía, para el caso de la deuda garantizada. Si se produjera este supuesto, es posible que no quedaran suficientes activos remanentes con los cuales satisfacer los reclamos de los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas. Asimismo, si quedaran activos remanentes luego del pago a estos prestamistas, los activos remanentes quedarían a disposición de los acreedores a quienes la ley les confiere preferencia y podrían resultar insuficientes para satisfacer los reclamos de los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas y los tenedores de otras deudas no garantizadas, incluyendo los acreedores comerciales que tienen el mismo rango de prelación que los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas.

VI. DESCRIPCIÓN DE LA ECONOMÍA ARGENTINA Y EL MERCADO INMOBILIARIO EN ARGENTINA

Introducción

Con un estimado de 44,4 millones de habitantes, Argentina es el tercer mercado de viviendas más grande en América Latina. Argentina ocupa el segundo lugar entre los países de América del Sur en extensión territorial abarcando 2.780.400 kilómetros cuadrados. Su Producto Bruto Interno nominal (“PBI”) estimado en US\$595 mil millones para 2017, ocupa el puesto veintiuno a nivel mundial y el tercero en América Latina, detrás de Brasil y México. El PBI per cápita estimado para 2017 a precios corrientes asciende a US\$13.497, uno de los mayores en América Latina, superado únicamente por Chile y Uruguay según estimaciones del Fondo Monetario Internacional a marzo 2017.

En cuanto a las características de su población, Argentina presenta una baja densidad poblacional (14,4 hab/km²). Con más del 90% de la población habitando en ciudades y casi el 50% viviendo en centros urbanos de más de 500.000 habitantes. La población está desigualmente distribuida en Argentina, altamente concentrada en el Gran Buenos Aires donde se concentra el 31,94% de la población.

La Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires (“GBA”) son el principal centro económico-político del país. Sus 25 distritos (la Ciudad Autónoma de Buenos Aires más 24 distritos del Gran Buenos Aires) abarcan 3.833 km², y allí habitan 12,8 millones de personas según el último censo poblacional realizado en 2010. Es la vigésimo primera ciudad más grande del mundo y la tercera ciudad más grande de América Latina. Concentra una población casi nueve veces superior a la del segundo aglomerado urbano del país.

Contexto Macroeconómico argentino

Introducción

A partir de diciembre de 2001 y la mayor parte de 2002, Argentina experimentó una de las crisis más severas de su historia, dejando el sistema financiero devastado y a la economía paralizada. Entre 2004 y 2009, la economía argentina se recuperó considerablemente. Desde 2009, la economía argentina ha mostrado una mayor volatilidad, prácticamente con años de crecimiento nulo (2009, 2012 y 2014), y con años de crecimiento fuerte (2010 y 2011) y lento (2013). En 2015, se notó una leve mejora de la economía para luego mostrar signos de caída durante el 2016, que han mostrado señales de reversión en 2017.

La siguiente tabla incluye algunos indicadores económicos en Argentina para los años que se indican a continuación:

| | Al 31 de diciembre, | | | | | | | | | | | | |
|---|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Crecimiento Real del PBI (%) ⁽¹⁾ | 8,9 | 8,9 | 8,1 | 9,0 | 4,1 | -5,9 | 10,4 | 6,1 | -1,1 | 2,3 | -2,6 | 2,4 | -2,3 |
| Superávit primario (excl. rentas, % del PBI) | 3,2 | 3,0 | 3,2 | 2,9 | 2,8 | 1,4 | 1,5 | -0,8 | -1,2 | -2,4 | -3,7 | -4,2 | -4,6 |
| Deuda externa bruta pública y privada (% del PBI) | 106,4 | 54,7 | 45,4 | 40,1 | 31,5 | 32,3 | 28,2 | 24,1 | 22,2 | 21,8 | 25,6 | 22,8 | 28,8 |
| Balance comercial (miles de millones de US\$) | 12.130 | 12,7 | 13,3 | 15,4 | 20,3 | 16,4 | 17,8 | 9,0 | 12,0 | 1,5 | 3,2 | -3,0 | 2,1 |
| Tasa de desempleo Fin de Periodo— (%) | 12,1 | 10,1 | 8,7 | 7,5 | 7,3 | 8,4 | 7,3 | 6,7 | 6,9 | 6,4 | 6,9 | 5,9 | 7,6 |
| Inflación en Precios al Consumidor— Dic./Dic.—IPC INDEC (%) | 6,1 | 12,3 | 9,8 | 8,5 | 7,2 | 7,7 | 10,9 | 9,5 | 10,8 | 10,9 | 23,9 | 26,9 | 36,8 |
| Tipo de Cambio Nominal Promedio (en \$ por US\$) | 2,9 | 2,9 | 3,1 | 3,1 | 3,2 | 3,7 | 3,9 | 4,1 | 4,6 | 5,5 | 8,1 | 9,1 | 14,96 |

Fuente: Consultora Econviews, INDEC y Banco Central. Al 31 de diciembre de 2016.

(1) Cifras revisadas publicadas por el INDEC el 29 de junio de 2016.

La Economía Argentina

En el año 2003, la economía argentina comenzó a mostrar signos de recuperación. Según informa el INDEC, su PBI, creció 8,9%, 8,9%, 8,1% y 9,0% en el 2004, 2005, 2006 y 2007 respectivamente (según fueran revisadas por el INDEC en junio de 2016). La tasa reportada de la inflación fue del 6,1%, 12,3%, 9,8% y 8,5% en 2004, 2005, 2006 y 2007, respectivamente.

Después de crecer a una tasa promedio anual del 8,7% de 2003 a 2007, durante el año 2008 y 2009, los factores externos e internos contribuyeron a una disminución en la tasa de crecimiento económico de Argentina. Según el INDEC, en 2008 el PBI creció un 4,1%, en términos reales, aunque el último trimestre del 2008 mostró un fuerte deterioro en el nivel de actividad. Bajo la influencia de las secuelas de la crisis económica mundial, la economía se contrajo durante 2009, con una disminución del PBI del 5,9%, el primer año de tasa de crecimiento negativa registrada desde el año 2002. Según el INDEC, la tasa de inflación fue del 7,2% y 7,7% en 2008 y 2009 respectivamente. Según algunas estimaciones preparadas por los gobiernos provinciales, la inflación superó significativamente las tasas publicadas por el INDEC. La inflación promedio de las once provincias que publican los datos de inflación independientes para ese período fue del 19,1% y del 14,2% durante 2008 y 2009, respectivamente.

En 2010, la economía de Argentina se benefició indirectamente de las medidas adoptadas por los países industrializados para hacer frente a la crisis financiera mundial. El PBI real creció a una tasa anual del 10,4%, según el INDEC. Esto se debió en gran parte a los aumentos en el consumo privado, las exportaciones y el desempeño de las industrias agrícolas y manufactureras. Si bien la economía mejoró, los niveles de precios, sobre todo de los alimentos básicos, también incrementaron. Según el INDEC, la tasa de inflación fue del 10,9% en 2010. La inflación promedio reportada por las once provincias que publicaron datos de inflación de forma independiente fue del 23,8% para el mismo período.

En 2011, el PBI de Argentina aumentó 6,1% en comparación al 2010, principalmente como resultado de un aumento en el consumo privado. El fuerte incremento en la demanda interna continuó ejerciendo presión sobre la inflación. Según el INDEC, Argentina registró un 9,5% de inflación en 2011, la cual fue ligeramente inferior a la de 2010. Sin embargo, once provincias argentinas, registraron niveles mucho más altos de inflación que la calculada por el INDEC, reportando una inflación promedio de 20% en 2011.

En 2012, la economía argentina se contrajo un 1,1% según el INDEC, debido a una contracción en la inversión interna principalmente como resultado de una disminución en la construcción y las importaciones de bienes de capital. En 2013, la economía argentina creció 2,3% según el INDEC. El PBI cayó un 2,6% en 2014, volviendo a crecer en 2015 a razón del 2,4% anual.

Finalmente, el INDEC que en el 2016 el PBI real sufrió una caída del 2,3%. El FMI, en su informe sobre las Perspectivas Económicas, estima que el crecimiento se afiance en 2,7% en 2017.

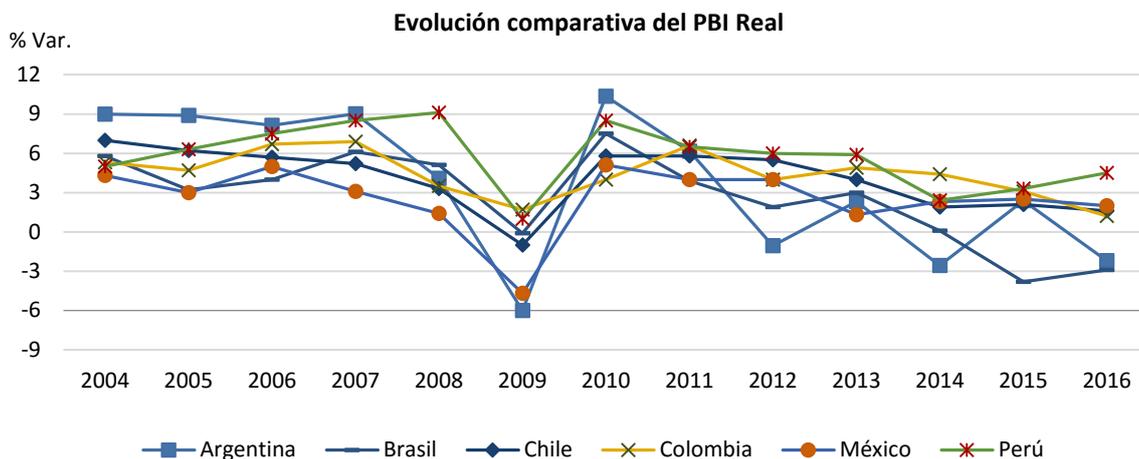
En diciembre de 2015, después de que el Presidente Macri asumió el cargo, el Banco Central emitió la Comunicación “A” 5850, que, junto a la Comunicación “A” 6037, levantó la mayoría de los controles cambiarios. Debido a estas reformas, al 31 de diciembre de 2015, el Peso se depreció hasta llegar a un valor de \$13,05 por US\$1,00, una depreciación de aproximadamente el 53% en comparación con el tipo de cambio oficial al 31 de diciembre de 2014 y una depreciación de aproximadamente el 32% sobre el tipo de cambio oficial al 16 de diciembre de 2015, de \$9,79 por US\$1,00. Al 31 de diciembre de 2016, el tipo de cambio cerró en \$15,85 por US\$1,00, una depreciación del 22% en comparación al 31 de diciembre de 2015. Al 30 de septiembre de 2017, la cotización oficial de la divisa americana fue de \$17,35, es decir, una depreciación del 9% con respecto a su cotización de diciembre de 2016. Una pequeña parte de nuestros contratos de venta en Argentina y todos nuestros contratos de venta en Uruguay son denominados en Dólares Estadounidenses y, por lo tanto, los ingresos relacionados con esos contratos están sujetos a las variaciones en la tasa de cambio del Peso respecto al Dólar Estadounidense. Véase, “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina—Fluctuaciones en el valor del peso pueden afectar adversamente la economía argentina, y en consecuencia nuestros resultados de operaciones y la situación financiera”, y “controles de cambio” para una descripción más detallada de estas reformas.

En febrero de 2014, el INDEC dio a conocer un nuevo índice IPC llamado IPCnu que mide los precios de bienes en todo el país y sustituyó el índice anterior que sólo medía la inflación en el área del Gran Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. A pesar de que el cambio en el área cubierta no debería alterar significativamente las cifras de inflación, representó un intento de incluir una estadística confiable, ya que el índice anterior había sido sospechado de ser manipulado desde 2007. El IPCnu aumentó un 23,9% en 2014 y un 11,3% en el período de diez meses finalizado el 31 de octubre de 2015. A pesar de que la nueva metodología acercó las estadísticas de inflación a los estimados por fuentes privadas, aún había diferencias entre los datos de inflación oficiales y estimaciones privadas. Asimismo, previo a la publicación del índice de inflación de noviembre de 2015, el IPCnu fue discontinuado.

De acuerdo con los datos de inflación disponibles más recientes publicados por el INDEC, el IPC creció un 10,9%, 9,5%, 10,8%, 10,9% y 23,9% en 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014, respectivamente, y el 11,3% en el período de diez meses finalizado el 31 de octubre de 2015. El IPM se incrementó en un 14,6%, 12,7%, 13,1%, 14,8% y 28,3% en 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014, respectivamente, y en un 10,6% en el período de diez meses finalizado el 31 de octubre de 2015. Desde octubre de 2015 hasta mayo de 2016, el INDEC no publicó cifras oficiales de inflación. De acuerdo al índice de precios publicado por el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, la inflación en la ciudad fue del 26,6%, 38,0% y 26,9% en 2013, 2014 y 2015, respectivamente. La inflación mensual más reciente disponible en la ciudad fue del 4,1%, 4,0%, 3,3% y 6,5% en enero de 2016, febrero de 2016, marzo de 2016 y abril

de 2016, respectivamente. El “IPC Congreso” que considera, entre otras cosas, los datos oficiales de inflación de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la provincia de San Luis, informó un incremento del IPC del 3,6%, 4,8%, 3,2% y 6,7% en enero, febrero, marzo y abril de 2016, respectivamente. En junio de 2016, el INDEC reanudó la publicación de datos de inflación oficiales bajo una nueva metodología, informando un incremento del 16,9% en el periodo comprendido entre los meses de abril y diciembre de 2016. Finalmente, la inflación oficial acumulada a nivel nacional a septiembre de 2017, reportada por el INDEC, fue del 17,6%.

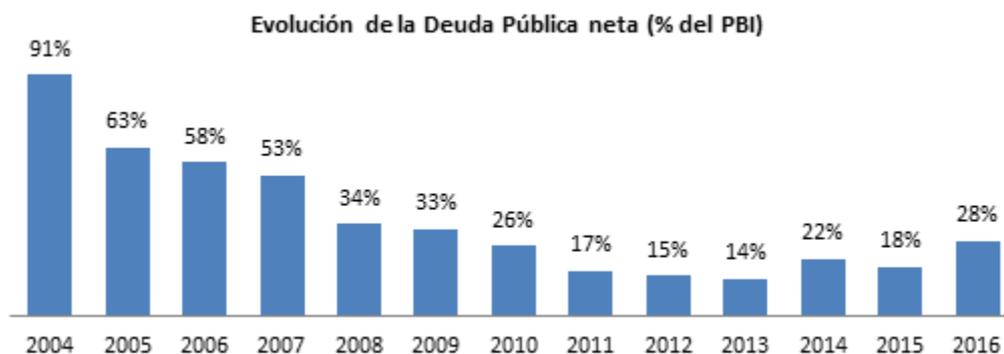
El siguiente gráfico compara el crecimiento del PBI de Argentina con otros países de América Latina:



Fuente: INDEC, Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial

El Gobierno Nacional, ha decidido que la mejor manera de financiar el déficit fiscal existente en la economía es a través de la emisión de deuda pública. Es por ello, que esta variable ha tenido un crecimiento exponencial en los últimos dos años alcanzando el 56,8% del PBI. Pero, si se tiene en cuenta solamente la deuda contraída con el sector privado y organismos multilaterales es del 28,5%.

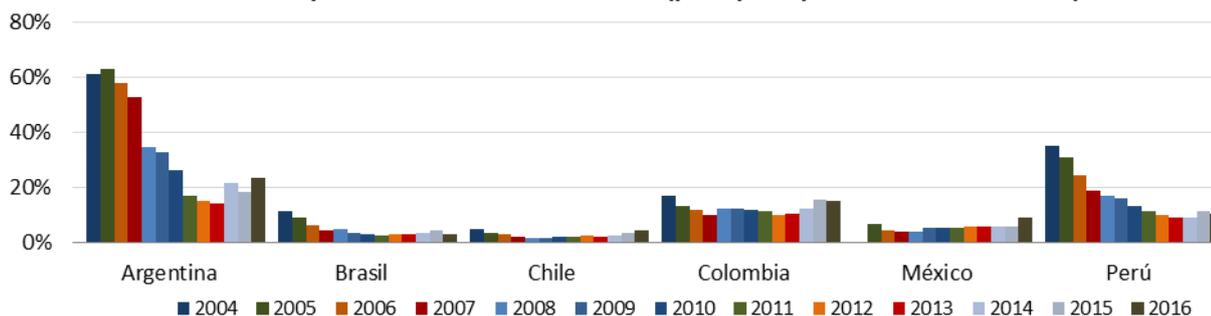
El siguiente gráfico muestra la fluctuación de la deuda pública externa como porcentaje del PBI:



Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Econviews

El siguiente gráfico muestra la fluctuación de la deuda pública externa como porcentaje del PBI, en comparación con la de otros países de América Latina:

Deuda pública externa como % del PBI (principales países Latinoamericanos)

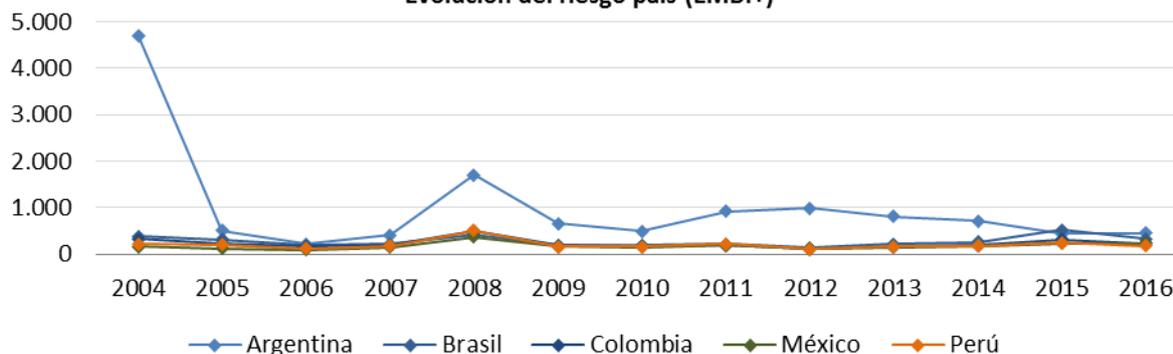


Fuente: Banco Interamericano de desarrollo, Ministerio de Hacienda y Finanzas Pública

Basándose en el índice de referencia Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+), el riesgo país de Argentina ha mejorado significativamente desde 2004, cuando correspondía a 4.703, ubicándose a la fecha del presente Prospecto en 452. Sin embargo, en comparación con otros países de América Latina, el riesgo país de Argentina sigue siendo relativamente alto.

El siguiente gráfico muestra la fluctuación del riesgo país en términos de EMBI+ de Argentina y varios países comparables de América Latina:

Evolución del riesgo país (EMBI+)

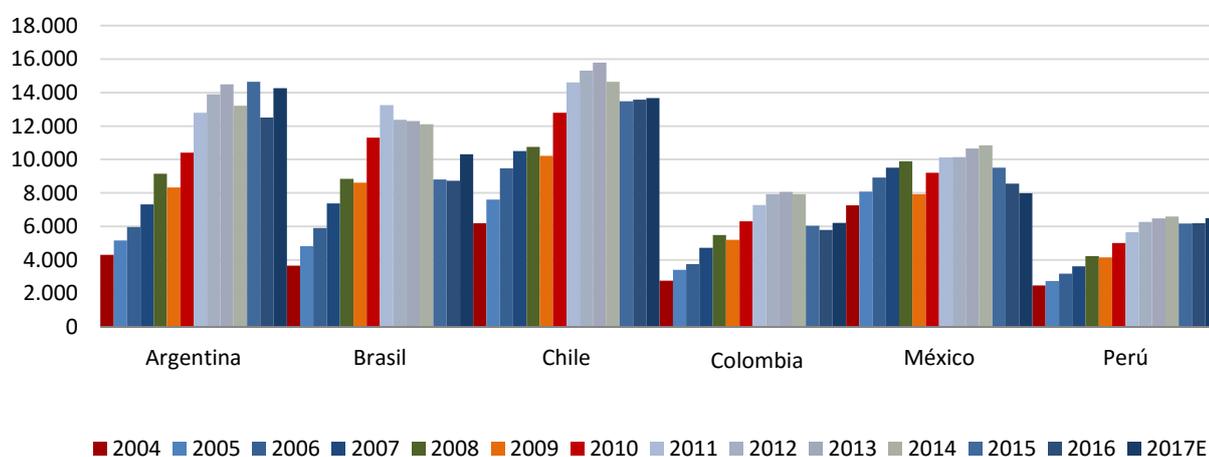


Fuente: J.P. Morgan

El PBI de Argentina medido per cápita en Dólares Estadounidenses aumentó prácticamente el triple entre 2004 (US\$4.760) y 2013 (US\$14.546). Sin embargo, desde el 2013 el PBI per cápita disminuyó a US\$13.558 en 2015.

El siguiente gráfico compara el PBI per cápita en términos de Dólares Estadounidenses al de otros países de América Latina:

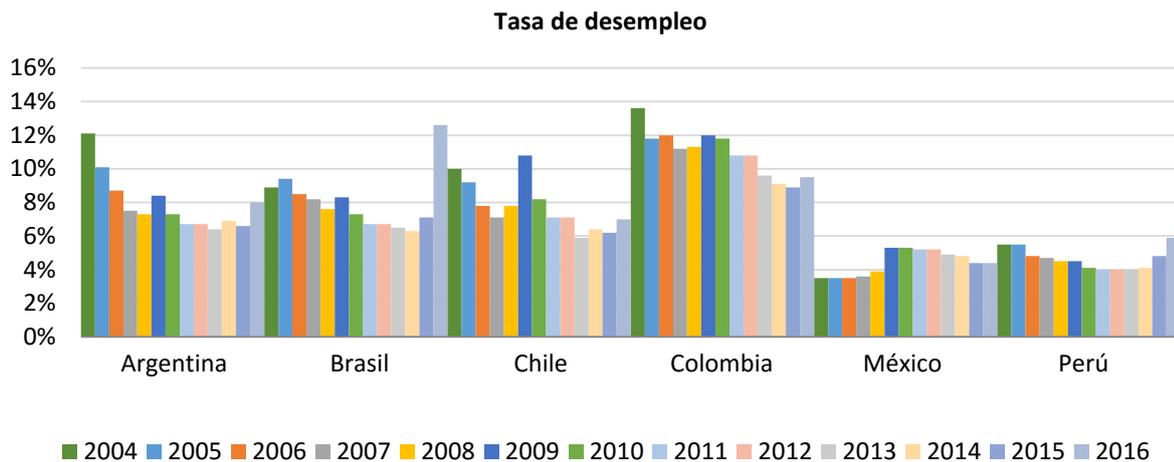
PBI per capita (US\$)



Fuente: Euromonitor

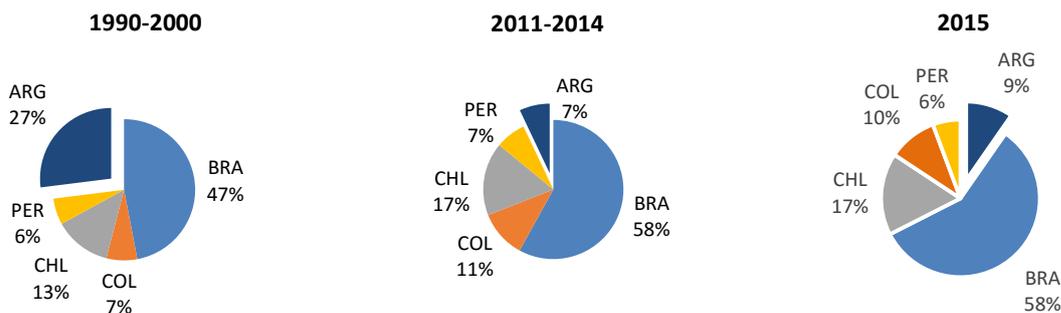
La tasa de desempleo ha mejorado significativamente desde 2004, pasando de 12,1% al 8% en 2016, aunque se ha mantenido relativamente constante desde el 2012 hasta el 2015, sufriendo un incremento del 1% en el último año.

El siguiente gráfico compara la tasa de desempleo de Argentina a la de otros países de América Latina:



Fuente: Euromonitor, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC)

La inversión extranjera directa en Argentina se ha reducido de manera constante y gradual desde su punto máximo en la década de 1990, cuando el país atrajo el 27% del total de inversión extranjera en América del Sur a un mínimo de 7% en los últimos cuatro años, como se muestra en las cifras comparativas de inversión extranjera directa que se describe en los gráficos a continuación.



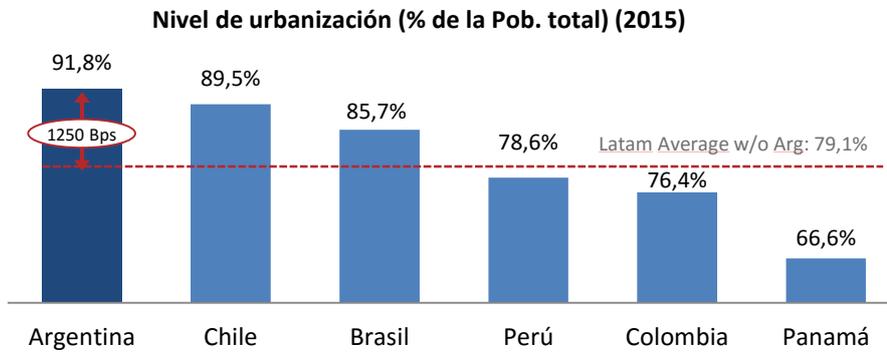
Fuente: Banco Mundial, CEPAL

Mercado Residencial en Argentina

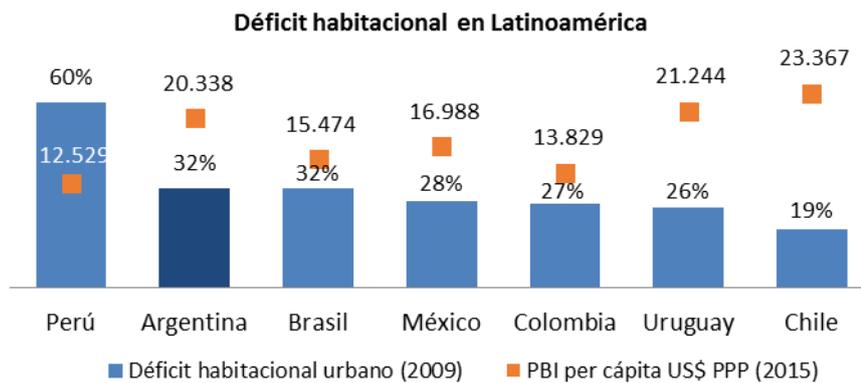
Comparación Regional

Argentina posee un déficit estimado de aproximadamente 3,5 millones de viviendas, que se estima va a aumentar a razón de 36,000 viviendas por año. Sin embargo, la escasez de crédito durante los últimos años para los segmentos de ingresos medios y bajos de la población, así como la limitada intervención del Estado en la promoción de la vivienda a través de subsidios, ha generado que gran parte de esta demanda quede insatisfecha. A pesar de esto, la llegada al poder del gobierno de Macri promete mejoras importantes para el sector inmobiliario, siendo la reactivación de este sector uno de los puntos de su programa. Para tener un panorama más extenso sobre la situación actual véase la sección *Crédito Hipotecario*.

Acorde a la información proporcionada por el Banco Interamericano de Desarrollo, si se compara la situación del país con el resto de América Latina, se observa que Argentina cuenta con la mayor proporción de población urbana de la región, el segundo mayor PBI per cápita, y sin embargo tiene uno de los más altos déficits de viviendas de la región, (medido como % de la población que habita en viviendas inadecuadas, inseguras, en hacinamiento, sin posibilidades de reparación y/o sin agua potable), como muestran los gráficos debajo:

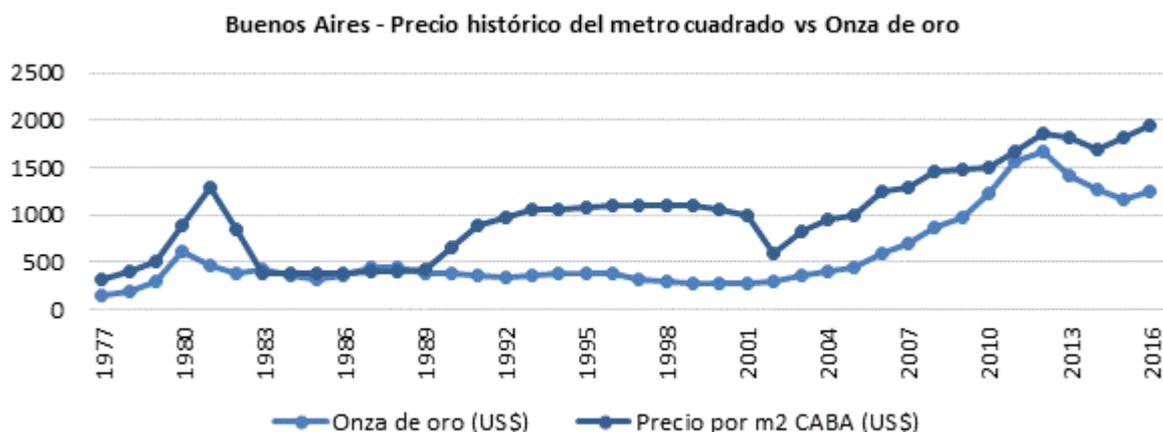


Fuente: Fondo Monetario Internacional, Banco Interamericano de Desarrollo



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Banco Interamericano de Desarrollo

En Argentina, los ahorros privados son un importante motor de la inversión inmobiliaria y la construcción privada de viviendas. Creemos que los bienes raíces son percibidos en nuestro país como un instrumento de mayor calidad para la preservación del valor y/o de renta que los depósitos bancarios o valores de renta fija. Además, representan una cobertura contra la inflación y la depreciación monetaria, dado que los bienes raíces han conservado históricamente su valor en Dólares, como lo muestra el gráfico debajo, con excepción de breves períodos de tiempo que siguieron a crisis económicas. Consecuentemente, también creemos que la compra de inmuebles resulta una de las alternativas de inversión más populares entre los ahorristas argentinos.



Fuente: Kitco, Reporte Inmobiliario

Competencia en el Mercado Residencial

El mercado de desarrollo residencial en Argentina es un mercado altamente fragmentado, integrado por pequeños y medianos emprendedores. La mayoría son empresas pequeñas, enfocadas en mercados geográficos y productos determinados, con limitado acceso al capital y con modelos de gestión fuertemente dependientes de sus dueños. Son pocas las empresas que se dedican exclusivamente al desarrollo inmobiliario. La mayoría de los emprendimientos son realizados por empresas o profesionales que ya operan en el mercado inmobiliario realizando diversas actividades y que deciden llevar a cabo su propio proyecto, como por ejemplo, arquitectos, *brokers*, escribanías o empresas constructoras. Muchas de estas empresas mantienen simultáneamente su actividad principal y sus actividades de desarrollo inmobiliario.

El número de empresas que participa en los mercados en donde TGLT está presente con desarrollos multifamiliares grandes (de más de 20.000 m² vendibles) es reducido. De estos, solo un número reducido tiene acceso a inversores institucionales, siendo los más destacados Consultatio, Creaurban, Monarca, Raghsa y Vizora. Existen otros desarrolladores de grandes proyectos residenciales cuyos dueños cuentan con una amplia trayectoria y prestigio en el mercado entre los que se destacan Chacofi, Dypsa, Kineret y Obras Civiles en Buenos Aires; Aldo Latucca y Fundar en Rosario, y Weiss Sztryk Weiss en Uruguay, entre otros.

En el segmento de obras de entre 10.000 y 20.000 metros cuadrados existen a nivel nacional unas 30 empresas que se encuentran operativas, las cuales cuentan con personal permanente y se encuentran constantemente activas. En el segmento de menos de 10.000 metros cuadrados, se puede encontrar un número mucho más grande de participantes.

En los últimos diez años han proliferado desarrollos que adoptaron la figura del fideicomiso al costo. Algunos desarrolladores, como Argencons, se han especializado en este modelo de negocios, cuyo financiamiento proviene de un pequeño *pool* de inversores que se constituyen simultáneamente tanto en fiduciarios como beneficiarios de un fideicomiso, con el único objetivo de desarrollar el proyecto.

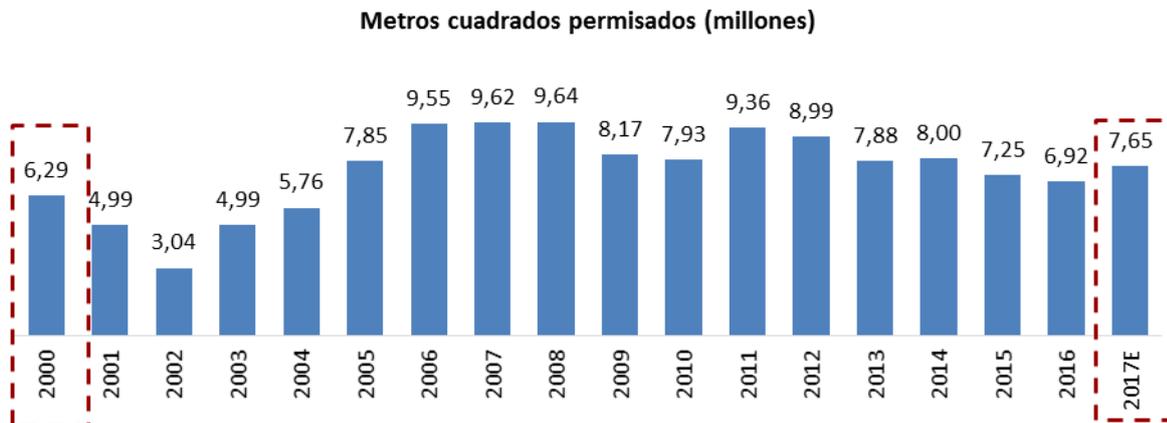
Perspectiva y tendencias históricas

La performance del mercado inmobiliario se encuentra altamente influenciada por la evolución de variables macroeconómicas como inflación, variación del tipo de cambio, fluctuación del PBI, nivel de salario real y tasas de interés. La disponibilidad de créditos hipotecarios accesibles es imprescindible para satisfacer la demanda de viviendas.

El alza acelerada del nivel de precios y las fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio distorsionan los precios relativos y generan incertidumbre, provocando contracciones en la actividad económica, especialmente en el nivel de inversión. Además, provocan pérdida en el poder adquisitivo del salario real, alza en los costos generando subas en el nivel de precios y presión en las tasas de interés. En este contexto, el lanzamiento de nuevos proyectos así como la demanda sobre el stock existente, disminuye. Sin embargo, entre 2003 y 2008, el PBI de Argentina creció a una tasa anual promedio superior al 8% y el mercado inmobiliario experimentó un boom de construcción (como lo muestra el gráfico debajo) aun cuando la inflación alcanzó niveles de dos dígitos.

Sin embargo, luego de la recuperación post crisis 2001-2002, como la poca profundidad en el mercado de créditos hipotecarios, estimada en 1,2% del PBI y los controles de tipo cambio han deteriorado la performance del mercado residencial.

En primer lugar, la escasez de crédito hipotecario en los últimos años (tratado más adelante), le ha quitado total dinamismo al mercado. Este fenómeno se debe a una falta de atención por parte del Estado en cuanto a garantizar las condiciones macroeconómicas necesarias para que el crédito a largo plazo sea viable para los bancos, principalmente creando un plan económico a largo plazo que garantice una inflación a niveles de un dígito. Debajo se observa como en uno de los períodos de mayor crecimiento de la economía argentina en toda su historia, 2003-2008, apenas se ha superado el número de transacciones inmobiliarias registradas en el año 2000.



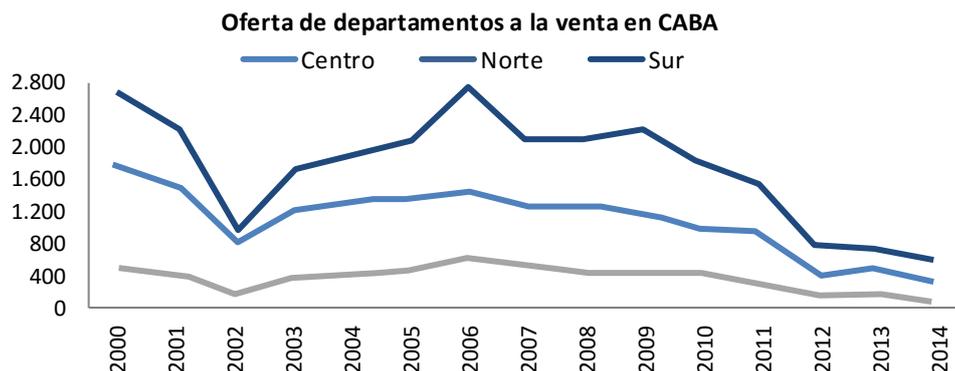
Fuente: INDEC. Estimaciones para 2017 en base a los datos disponibles a septiembre de 2017

Esto se ilustra con el siguiente gráfico, que muestra cómo el número de transacciones inmobiliarias ha colapsado desde el año 2008 y, en particular, desde la implementación de controles de capital en Argentina.



Fuente: Cámara Inmobiliaria Argentina, Reporte Inmobiliario. Reporte 2017E (anualizado): calculado usando el crecimiento del 1er trimestre de 2017.

La situación anterior también es confirmada por el gráfico a continuación, donde se muestra cómo la oferta de departamentos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no ha hecho más que disminuir desde 2006. Al ser un mercado totalmente desendeudado, los vendedores pueden esperar al momento más propicio para vender sus activos. A partir del año 2011, luego de la crisis mundial, no estaba muy claro que el modelo económico de Argentina fuera muy sustentable y las expectativas comenzaron a mermar.



Fuente: *Reporte Inmobiliario*

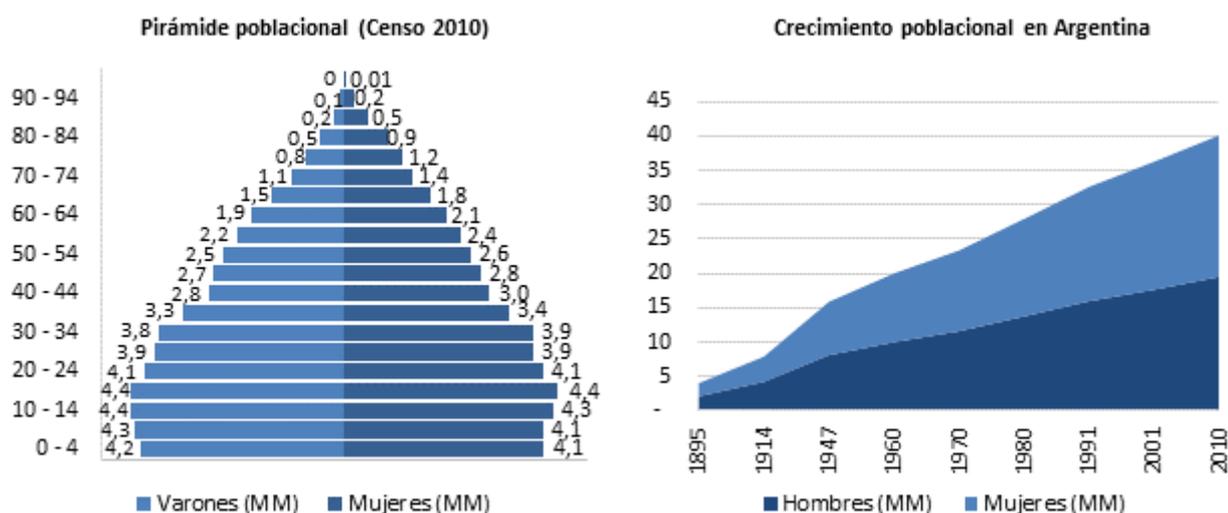
En segundo lugar, el “cepo” cambiario, instaurado a partir de 2012, fue una medida que limitaba la libre compra de moneda extranjera a empresas y a personas físicas para todo tipo de fines, tanto para comprar una casa como para atesoramiento. Es así que el mercado inmobiliario se vio sumamente afectado, ya que tradicionalmente fue un mercado dolarizado en el que las transacciones se solían hacer en dólar billete. Esta serie de medidas y malas expectativas ha generado mayores distorsiones en el mercado y produjo una drástica caída en la actividad, una tendencia que está cambiando desde la asunción del Presidente Macri. El nuevo gobierno se ha puesto como objetivo eliminar la mayoría de las restricciones cambiarias impuestas por la administración anterior (véase “*Controles de Cambio*”) y está haciendo esfuerzos para reducir la inflación y generar las condiciones necesarias para el resurgimiento del crédito hipotecario.

Tendencias de la demanda

El crecimiento de la población argentina, el alto porcentaje de población joven, la caída en el número de habitantes por hogar y la preferencia de los argentinos de invertir en activos inmuebles, seguirán contribuyendo a sostener el potencial del mercado inmobiliario argentino en las próximas décadas.

Si bien la tasa de crecimiento de la población ha ido en descenso en línea con la mayor parte de los países de desarrollo intermedio, la población argentina presentó una tasa de crecimiento del 1,0% anual en la última década, la cual se espera se mantenga por los próximos años, según el INDEC. Asimismo, la edad mediana de los argentinos es de 31 años, muy por debajo de la de los países desarrollados (Italia 43,3, España 41,1, Francia 39,4, Australia 37,3, Estados Unidos 36,7), mientras que el 60% de los habitantes tiene una edad menor a 35 años, según el censo 2010 realizado por el INDEC. Esta población joven representa una sólida fuente de demanda de viviendas hacia el futuro.

Los gráficos a continuación muestran la pirámide poblacional tomada del censo nacional más reciente relevado por el INDEC (2010):



Fuente: *INDEC*

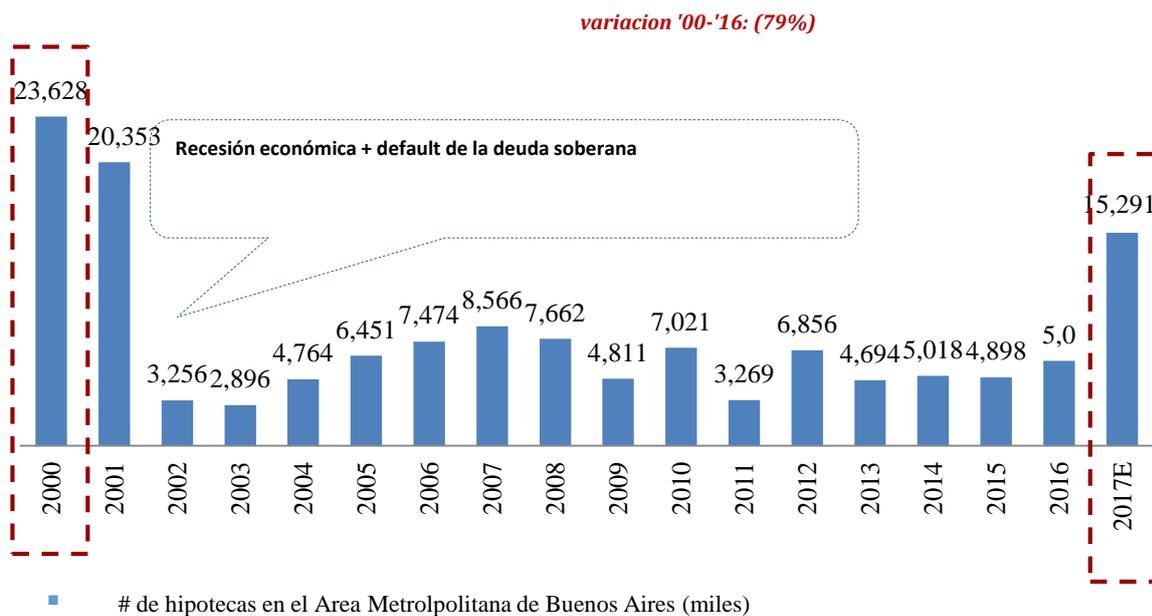
Crédito Hipotecario

Hasta la crisis del 2001-2002, Argentina fue un país pionero en América Latina desarrollando un dinámico mercado primario y secundario de hipotecas. Las primeras securitizaciones de hipotecas en América Latina se realizaron en Argentina y hacia fines de la década del '90 diversos grupos de inversores participaron activamente en este mercado de bonos hipotecarios, incluyendo fondos de pensión, compañías aseguradoras, consejos profesionales, entidades financieras e inversores minoristas. De acuerdo con el Banco Central de Argentina, en diciembre de 2000, la penetración de hipotecas llegaba al 6% del producto bruto interno, superando los actuales niveles de penetración hipotecaria de otros países como Brasil. Sin embargo, luego de la crisis, los bancos disminuyeron drásticamente la generación de hipotecas en favor de otros productos de mayor rentabilidad y menor tenor como las tarjetas de crédito o los préstamos personales. Si la penetración de hipotecas en Argentina como porcentaje de PBI regresase a los niveles del año 2000, y asumiendo una hipoteca promedio de US\$75.000 por hogar, se podrían financiar casi 500.000 viviendas, y si se alcanzaran los niveles de México o Chile, podrían financiarse por año cerca de 750.000 o 1.300.000 viviendas, respectivamente. Esto ayudaría en gran medida a reducir el déficit habitacional de más de tres millones y medio de hogares en Argentina.

El Presidente Macri ha declarado que la reactivación del mercado hipotecario es una de las principales prioridades de su administración. El 8 de abril de 2016, el Banco Central emitió la Comunicación "A" No. 5945, que permite a los bancos tomar depósitos y otorgar nuevos préstamos que se actualizarán mediante la aplicación del coeficiente de estabilización de referencia ("CER") y se expresarán en la Unidad de Vivienda, ("UVI") que el Banco Central publicará periódicamente; tomando como ejemplo las experiencias exitosas en Chile, México y Uruguay. La UVI tuvo un valor inicial de \$14,05 (equivalente al 0,001% del costo promedio de construcción de un metro cuadrado de una vivienda en el país al 31 de marzo de 2016 y ajustado diariamente por el índice de inflación informado por el Banco Central (el *Coefficiente de Estabilización de Referencia*, o *CER*). Por otra parte, el 1 de septiembre de 2016, el Congreso de la Nación convirtió en ley un nuevo y adicional (al del Banco Central) instrumento de ahorro, préstamo e inversión también denominado Unidades de Vivienda ("UVI") cuyo valor se actualizará mensualmente según uno de los índices de costos de construcción que publica el Indec. El valor inicial en moneda local de la UVI tiene como referencia el equivalente al 0,001% del costo promedio de construcción de un metro cuadrado de una vivienda también fijado en \$14,05 al 31 de marzo de 2016 por el Banco Central, aunque dicho indicador será actualizado mensualmente a través del índice del costo de la construcción para el gran Buenos Aires que publica el INDEC para vivienda unifamiliar modelo. En paralelo, el Banco Central renombró a las UVIs ajustables por CER como Unidad de Valor Adquisitivo ("UVA"), por lo que quedaron dos nuevas monedas indexadas a disposición de los bancos. Ambas se presentan como nuevas alternativas de inversión y ahorro. Sin embargo, por la naturaleza de ambas monedas, y dado que el índice de costos de construcción es más volátil que el CER, se espera que las UVAs sean más utilizadas para créditos hipotecarios y las UVIs sean utilizadas para el otorgamiento de créditos e inversiones por parte de las empresas del mercado inmobiliario. Se espera que la creación de la UVA ayude a impulsar la recuperación del mercado del crédito hipotecario y la UVI sirva para otorgar mayor financiamiento a las desarrolladoras inmobiliarias. Los bancos podrían realizar préstamos a largo plazo, protegiendo su capital, y tanto familias como empresas podrán pedir prestado a tasas que llevaría a que las cuotas sean más asequibles que las actuales, debido al contexto actual de altas tasas nominales.

Asimismo, el Banco de la Nación Argentina y el Banco de la Provincia de Buenos Aires, dos de las entidades de crédito más grandes del país, han hecho anuncios públicos relativos a la intención de dar prioridad a los préstamos hipotecarios. Se espera que estos factores, junto con el hecho de que se espera que los bancos nacionales obtengan más acceso a la financiación a largo plazo tras el reciente exitoso retorno de Argentina a los mercados de capitales internacionales y una reducción de la inflación a niveles de alrededor o por debajo del 10%, un objetivo del gobierno de Macri para 2017 y en adelante, ayudarán al desarrollo del mercado del crédito hipotecario, incrementando la demanda de los hogares que construimos, a medida que la penetración de los préstamos hipotecarios, como porcentaje del PBI, alcance los niveles observados en otros países de la región.

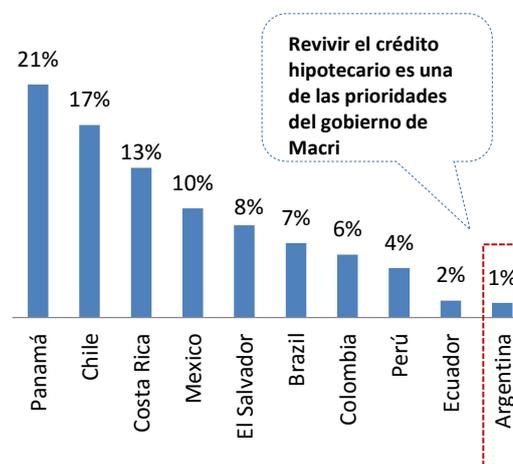
Hipotecas Históricas Área Metropolitana Buenos Aires



Fuente: Cámara Inmobiliaria Argentina, Reporte Inmobiliario. Reporte 2017E (anualizado): calculado usando el crecimiento del 1er trimestre de 2017.

Mercado de Créditos Hipotecarios (2016) (como % del PBI)

Crédito hipotecario (% del PBI)



Principales Tendencias de la demanda en el Mercado Residencial

1. **Minimización del tiempo de traslado desde y hacia su lugar de trabajo.** El crecimiento explosivo que ha tenido el desarrollo de barrios cerrados durante los últimos 15 años no ha sido acompañado por infraestructura vial ni transporte público que mitigue el aumento del tráfico vehicular. Como consecuencia el tiempo de traslado desde y hacia los centros laborales ha aumentado considerablemente, poniendo en una disyuntiva a quienes han migrado hacia los suburbios: el espacio y el verde versus el tiempo de traslado.
2. **La seguridad como elemento central en la decisión de compra de vivienda.** Desde principios de la década del 90 el segmento de mayor poder adquisitivo ha privilegiado viviendas que ofrezcan seguridad. En los últimos años la tendencia también se vio reflejada dentro de las ciudades, donde los complejos de viviendas que ofrecen seguridad perimetral y vigilancia permanente cotizan por sobre productos de similares

características pero sin seguridad.

3. **Los servicios han pasado a formar parte indispensable de la oferta de viviendas de alta gama.** Los desarrollos multifamiliares ofrecen cada vez más *amenities* que típicamente incluyen espacios para actividades deportivas, recreativas y servicios de hotelería. Los nuevos edificios de alta gama suelen ofrecer entre sus *amenities*: gimnasio con vestuarios, sauna, salón de usos múltiples, piscina, jardines privados y seguridad las 24 horas.
4. **Las ciudades ribereñas argentinas han revertido la tendencia de crecer a espaldas del río.** Históricamente las ciudades argentinas han destinado las franjas costeras a usos urbanos no residenciales, fundamentalmente portuarios e industriales. Desde principios de la década del 90 las ciudades ribereñas de Argentina han rescatado e integrado las zonas costeras para el uso residencial y recreativo, volviendo a valorar la costa de los ríos por sobre de las zonas mediterráneas. Ciudades como Buenos Aires (Puerto Madero, costa de Olivos, costa de Tigre), Rosario (Puerto Norte) y Neuquén han visto florecer nuevas franjas urbanas con un gran éxito inmobiliario.

Entendemos que tanto nuestros proyectos en desarrollo como nuestro stock de terrenos, poseen las características necesarias para aprovechar la demanda esperada en Argentina, en función de las tendencias mencionadas anteriormente.

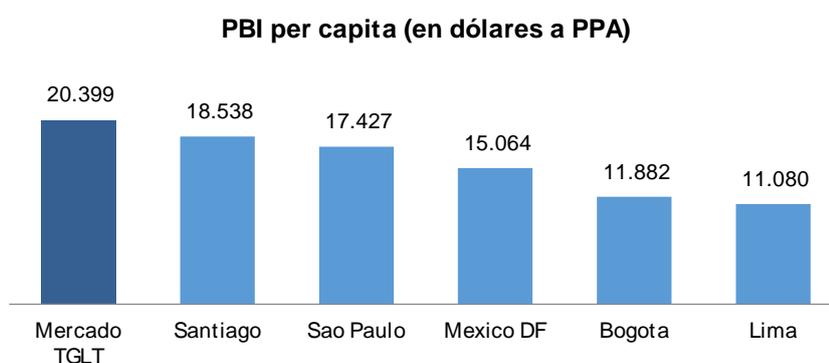
Perspectiva de TGLT

En los últimos 15 años, el desarrollo de viviendas en los principales mercados latinoamericanos ha crecido exponencialmente gracias a los programas gubernamentales de financiamiento a la vivienda, la profesionalización de las compañías desarrolladoras y el acceso de estas al mercado de capitales. De acuerdo a datos brindados por el BID y otras agencias multinacionales, Brasil, México y Chile han visto un crecimiento explosivo del sector en los últimos 15 años. Estos países crearon las condiciones para que actores del sector privado den respuesta al déficit habitacional que tienen. Se estima que el déficit habitacional en México es de 7,5 millones de hogares, mientras que en Brasil la cifra es de 18,9 millones de hogares. Estos números se han ido reduciendo en los últimos años en gran parte gracias a la aparición y crecimiento de empresas desarrolladoras de envergadura.

El motor de esta transformación ha sido el acceso de las empresas desarrolladoras y de los compradores de inmuebles a financiamiento. En estos mercados, el Estado ha dinamizado el sector exitosamente mediante la creación de programas de crédito para la vivienda accesible a todo nivel administrados por instituciones gubernamentales (Infonavit en México o la Caixa Econômica Federal de Brasil). Asimismo, las empresas privadas que tuvieron acceso a los mercados de capitales han podido capitalizar esta nueva demanda.

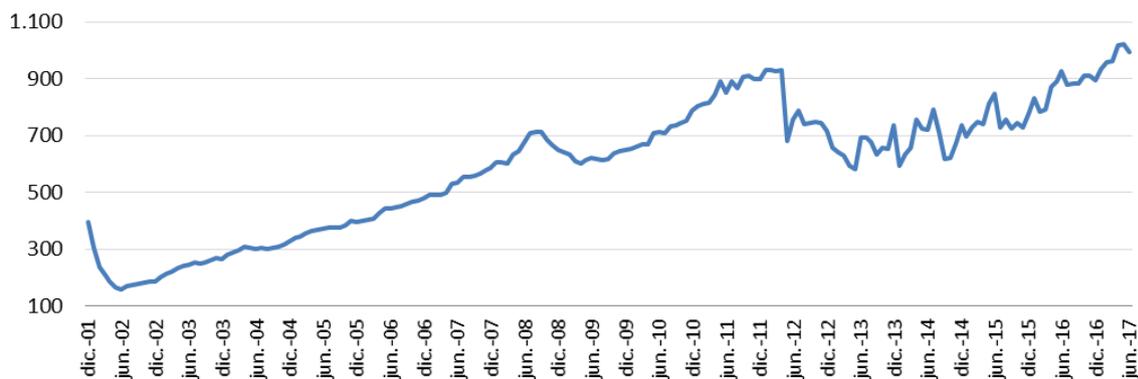
Creemos que en el nuevo escenario económico iniciado a comienzos de 2016, con mayor disponibilidad de créditos, estabilidad y apertura comercial, resultará en mayores oportunidades para la industria inmobiliaria. Adicionalmente pensamos que los costos de construcción en Dólares Estadounidenses, que han mostrado una tendencia al alza, como se muestra en las tablas a continuación, podrían tender a disminuir a medida que el gobierno argentino intenta reducir el tipo de cambio real para mejorar la competitividad y atraer inversión extranjera directa devuelta al país.

Asimismo, con una mejora en el mercado de créditos hipotecarios, más personas serán capaces de acceder tanto a la primera casa como a un nuevo y mejor hogar, impulsando de esta manera los precios al alza. Creemos que los precios aumentaran en línea con una mayor disponibilidad. Como se ve en la segunda tabla a continuación, el mercado actual se encuentra en una situación opuesta: una baja demanda debido a una disminución de la asequibilidad de viviendas, como lo demuestra el Índice de Esfuerzo de Compra (Un indicador de asequibilidad de viviendas basado en precios de viviendas, los salarios promedios y tasas de interés). El resultado ha sido la disminución de precios de viviendas.

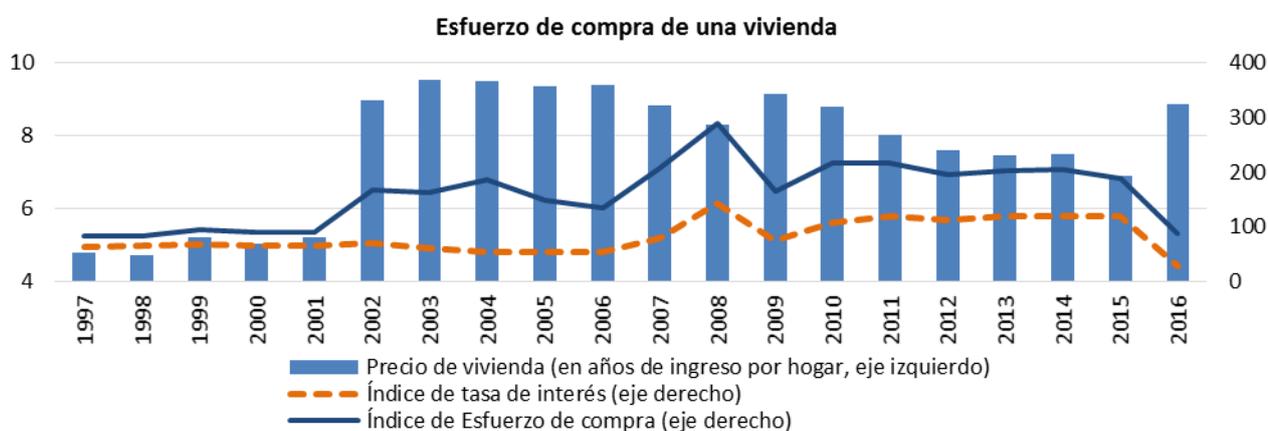


Fuente: Banco Mundial, TGLT.

Índice de Costo de Construcción en Dólares



Fuente: Cámara Argentina de la Construcción, según conversión a US\$ hecha por TGLT



Fuente: CDI consultora

Resumen de las perspectivas de TGLT respecto del mercado inmobiliario en el nuevo contexto político y económico:

A continuación se plantea un cuadro, realizado de acuerdo con las estimaciones de las autoridades de TGLT, en el que se indican las consecuencias que podrían tener para TGLT los cambios y las políticas que ha manifestado el gobierno nacional que pretende implementar, en caso de que las mismas se verifiquen en la realidad. Para mayor información, véase Sección “IV. Factores De Riesgo - Riesgos relacionados con Argentina - Nuevo escenario político en Argentina” del presente Prospecto.

| | | Reformas Políticas | Impacto en el mercado inmobiliario |
|-----------------------------|--|--|--|
| POLITICO | Ambiente | La nueva política pro negocio tiene como objetivo reducir la burocracia en todos los niveles gubernamentales | Mejora del marco empresarial para atraer inversiones, impulsando la actividad y aumentando la demanda de bienes raíces |
| | Visibilidad | Ser un miembro proactivo del grupo G-20 y mantener fuertes relaciones con el G-7 | Mayor visibilidad que atraerá a inversores extranjeros, para los cuales la inversión inmobiliaria representa una parte significativa de su cartera |
| | Instituciones | Modernización del Gobierno en todos los niveles y con un fuerte énfasis en la transparencia | Mayor institucionalización del mercado inmobiliario La reducción de la burocracia permite ciclos de inversión más dinámicos |
| ECONOMICO | Inflación | Política monetaria para reducir la inflación y generar un aumento del crédito a largo plazo | Mejora en los márgenes operativos Incremento significativo en la disponibilidad de financiamiento hipotecario |
| | Riesgo país | Recuperar el status de EMBI + / MSCI EM y apuntar a lograr ‘investment grade’ a medio plazo | Compresión de las tasas de capitalización a medida que el riesgo país disminuye Incremento de inversión de los fondos EM |
| | Situación global | Reabrir y ampliar líneas de crédito con agencias multilaterales de crédito | Apoyo para programas de vivienda por parte del BID, Banco Mundial, CAF |
| | Crecimiento económico | Crear condiciones sostenibles para una tasa de crecimiento del PBI entre 3,5% y 4% en el largo plazo | Aumento de la actividad impulsara la demanda de inmuebles comerciales |
| MERCADO INMOBILIARIO | Préstamos a la construcción y consumo | Incentivar el ahorro y los créditos a largo plazo con la creación de nuevas monedas ajustadas por la inflación (UVA-UVI) | Crecimiento exponencial de la demanda de viviendas en la medida que la clase media tenga acceso a créditos hipotecarios |
| | Impuestos | Reducción de impuestos distorsivos que producen costos adicionales a las empresas | Reformas fiscales de alto impacto para el sector inmobiliario ya en ejecución |
| | Burocracia excesiva | Acelerar el proceso de aprobación de privatización de tierras gubernamentales no productivas | Aumento de la oferta de proyectos y terrenos que potenciará el desarrollo de espacios comerciales y viviendas |

Subasta de terrenos e incremento de la oferta inmobiliaria

El Gobierno Nacional, en acuerdo con el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, ha anunciado la intención de subastar terrenos de propiedad del Estado, con la intención de hacerse de fondos para financiar obras de infraestructura, al mismo tiempo que se promueve el desarrollo inmobiliario por parte del sector privado. Esta nueva política de venta de terrenos resultará fundamental en los próximos años para la industria inmobiliaria tanto comercial como residencial, dado que pondrá a disposición terrenos grandes ubicados en zonas estratégicas, ideales para realizar el tipo de desarrollos a los que TGLT apunta. Muchos de los terrenos que se han subastado y se subastarán próximamente están ubicados en la Ciudad de Buenos Aires, y llegan, además, en un momento donde la cantidad de tierra disponible en ubicaciones interesantes es cada vez más escasa. Otra gran ventaja asociada al desarrollo de estas tierras es que al definirse su precio en subasta pública, los tiempos de desarrollo son mucho más rápidos, dado que no solo el precio del terreno es definido en un solo día, si no que los indicadores constructivos están explícitamente avalados por el Estado en el mismo acto de compra venta.

Esperamos que el Gobierno subaste terrenos equivalentes a casi un millón de metros cuadrados de superficie vendible de uso residencial en la zona de Ciudad de Buenos Aires y alrededores.

| Subm ercado | M 2 Subastados |
|--------------------|---------------------------|
| Libertador - CABA | 55,405 |
| Centro Sur - CABA | 32,000 |
| North CABA | 212,520 |
| Retiro - CABA | 10,000 |
| Other - CABA | 649,739 |
| Total | 959,664 |

Los principales terrenos a subastar que podrían ser destinados a usos residenciales están ubicados en:

- Av. Cramer, Colegiales, Ciudad de Buenos Aires
- Av. Dorrego, Palermo, Ciudad de Buenos Aires
- Av. Int. Bullrich, Palermo, Ciudad de Buenos Aires
- Av. Santa Fe, Palermo, Ciudad de Buenos Aires
- Soldado de la Independencia, Palermo, Ciudad de Buenos Aires
- Av. Castillo, Retiro, Ciudad de Buenos Aires
- Av. De los Italianos, Puerto Madero, Ciudad de Buenos Aires
- Tiro Federal, Nuñez, Ciudad de Buenos Aires
- Av. Brasil, San Telmo, Ciudad de Buenos Aires
- Parque de la Ciudad, Provincia de Buenos Aires

Uruguay

Contexto Macroeconómico de Uruguay

Con una población de 3,4 millones de habitantes, Uruguay es reconocido por su democracia sólida con una mano de obra educada y altos niveles de gasto social. Su estabilidad política y jurídica, así como sus políticas de libre mercado, hacen al país un destino atractivo para la inversión inmobiliaria. Asimismo, Uruguay provee un trato igualitario a inversores extranjeros y locales, así como la libre entrada y repatriación de capital y dividendos. Los extranjeros pueden adquirir tierra y propiedades en Uruguay a su nombre en un 100% del bien.

La economía uruguaya es pequeña y abierta, con creciente proyección hacia el mercado externo regional e internacional. Las exportaciones juegan un papel muy importante para el desarrollo productivo local. En virtud de la coyuntura externa favorable y de la aplicación de una política económica prudente a nivel doméstico, Uruguay ha logrado un crecimiento económico sostenido con una tasa acumulativa anual en dólares constantes de 4,71% en el período 2010 a 2016. El PBI medido en Dólares PPP de 2017 fue de US\$71.420 millones, US\$72.460 millones y US\$74.480 millones para los años 2014, 2015 y 2016 respectivamente. Medido en su versión per cápita en Dólares PPP de 2017, el PBI para los mencionados años fue de US\$20.886, US\$21.115 y US\$21.625, uno de los más altos en América Latina. La estabilidad macroeconómica y la fijación de un marco institucional estable con reglas claras para el inversor y respeto a los contratos, en adición a un régimen promocional atractivo, constituyeron un factor importante para el impulso de la actividad productiva en los últimos años.

Según el Índice de Percepción de la Corrupción 2016, confeccionado por Transparencia Internacional, Uruguay se ubica en el puesto veintiuno entre 168 países, la posición más alta en América Latina.

Mercado Inmobiliario Uruguayo

El mercado inmobiliario uruguayo se destaca por la preponderancia de viviendas unifamiliares sobre el total de viviendas. En zonas urbanas, el 76% de las viviendas corresponde a casas y el 17% a edificios de departamentos. Las

construcciones multifamiliares se concentran en la ciudad de Montevideo donde la proporción de las mismas alcanza el 42%.

| Tipo de vivienda | Montevideo | Interior Urbano (*) | Interior Urbano (**) | Total Urbano |
|---------------------------------|------------|---------------------|----------------------|--------------|
| Casa | 58% | 90% | 95% | 76% |
| Apartamento o casa en complejo | 10% | 5% | 4% | 7% |
| Apartamento edificio altura | 22% | 2% | 0% | 11% |
| Apartamento edificio una planta | 10% | 2% | 0% | 6% |
| No construido para vivienda | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Total | 100% | 100% | 100% | 100% |

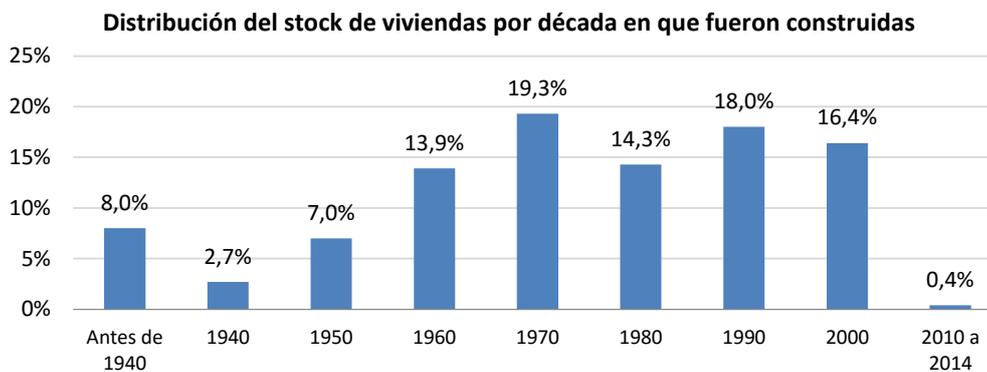
(*) Localidades con población mayor a 5.000 habitantes.

(**) Localidades con población menor a 5.000 habitantes.

Fuente: Casacuberta (2006), Instituto Nacional de Estadística de Uruguay.

El stock de viviendas se caracteriza por la alta proporción de viviendas particulares de uso no permanente (16% del total). También, contrariamente a lo que sucede típicamente en los países subdesarrollados, los resultados del censo del Instituto Nacional de Estadísticas del año 2011 muestran un número mayor de viviendas al de hogares (1.389.740 vs. 1.166.292). Esto se explica principalmente por la altísima cantidad de turistas que recibe Uruguay y que poseen viviendas de temporada en ese país. Y, crecientemente, por la tendencia de algunos extranjeros a comprar viviendas de uso no permanente para obtener residencia en Uruguay y tomar ventaja de las atractivas condiciones impositivas de ese país.

Asimismo, con una baja tasa de natalidad, los principales motores de la demanda habitacional en Uruguay son la fragmentación de los hogares y la tasa de obsolescencia. Uruguay posee la mayor proporción de hogares unipersonales de América Latina. En Montevideo, de acuerdo con el censo de 2011, 23% de hogares sumados al stock, fueron unipersonales. Al mismo tiempo, como se muestra en el gráfico a continuación, el stock es muy antiguo. Las viviendas tienen en promedio 40 años y las oficinas 30.

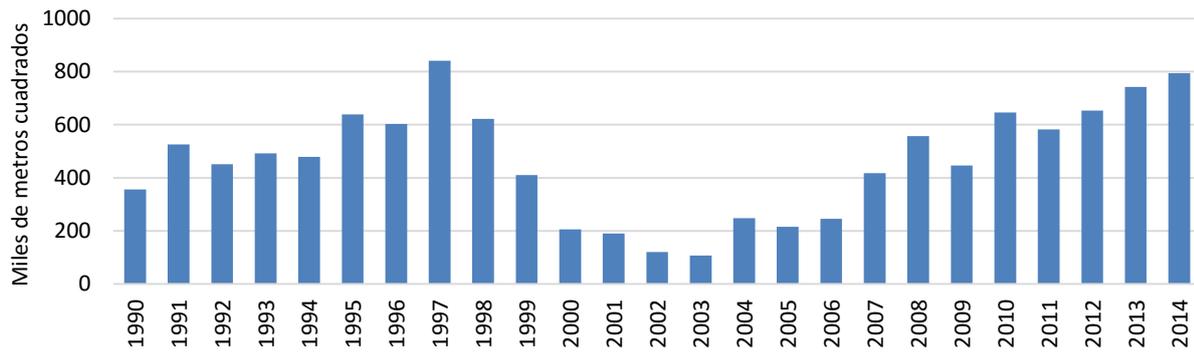


Fuente: INE

Montevideo

Montevideo es el estado más rico del país con un PBI per cápita de US\$17.741 registrado en 2015 de acuerdo con América Economía. Ello lo hace el mercado inmobiliario más importante con el 40% de las viviendas y habitantes de Uruguay seguido por el departamento de Canelones, con el 15% y el departamento de Maldonado con el 7%. Este mercado sufrió las consecuencias de la crisis de 2001-2002, pero ha mostrado una fuerte recuperación a partir de 2004 como lo muestra el gráfico a continuación. La economía de Uruguay se caracteriza por una fuerte participación del sector agroexportador que se vio beneficiado por el alza en los precios de *comodities* agrícolas en los últimos años y produjo excedentes que fueron, en parte, dirigidos a la compra de inmuebles.

Metros cuadrados permitidos por la Municipalidad de Montevideo



Fuente: Instituto Nacional de Estadística con información de la Intendencia Municipal de Montevideo.

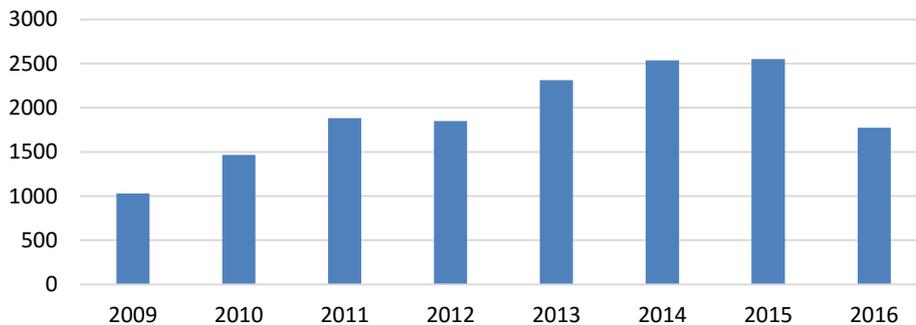
Nota: No incluye las viviendas populares

Crédito Hipotecario

La gran mayoría de las familias en Uruguay acceden a créditos hipotecarios en su gran mayoría denominados en Unidades Indexadas (U.I.) que están relacionadas directamente con la inflación, y cuyo promedio anual para los últimos 11 años fue de 7,8%. El mercado de créditos es dominado principalmente por los bancos estatales, especialmente por el Banco Hipotecario del Uruguay.

Adicionalmente, el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente (MVOTMA), entre otros organismos públicos, cuenta con diferentes programas de subsidio de la vivienda.

Monto anual de préstamos hipotecarios otorgados (en UIs)



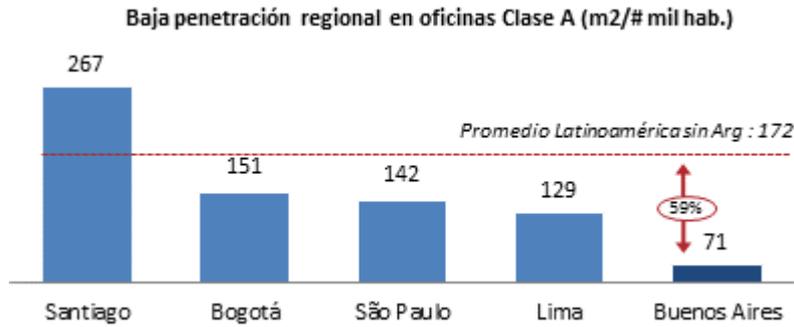
Fuente: Banco Central del Uruguay

Mercado de Oficinas Clase A en Argentina

Comparación Regional

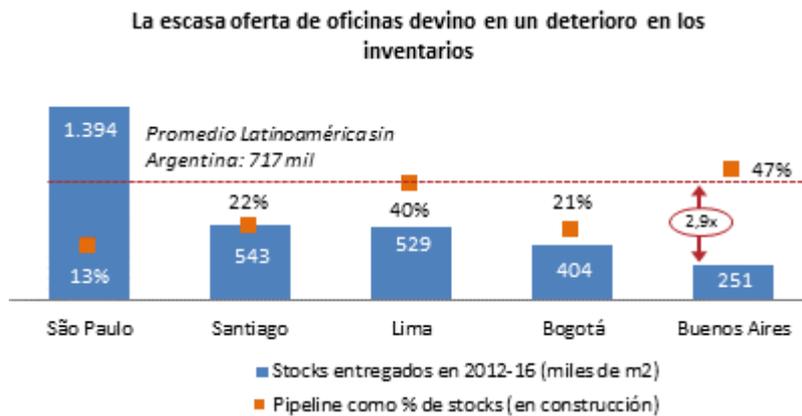
En los últimos años, niveles muy bajos de inversión se han dirigido al sector oficinas Clase A. Según los datos relevados por Colliers International, entre 2004 y el tercer trimestre del 2017, la oferta de oficinas Clase A creció a una tasa anual compuesta del 1,86%, significativamente por debajo de la tasa de crecimiento anual compuesta del PBI, del 3,89% para el mismo período. Creemos que tales niveles bajos de inversión se explican principalmente por la insuficiente financiación de las instituciones financieras y la reducción de la inversión extranjera directa hacia Argentina.

Según las estadísticas compiladas por Cushman & Wakefield, una de las firmas comerciales más importantes del mundo de asesoramiento de *Real Estate*, la penetración de oficinas en Buenos Aires es la más baja entre las otras ciudades relevantes en América Latina, con 71 metros cuadrados de superficie alquilable por cada mil habitantes, 59% por debajo de la media regional



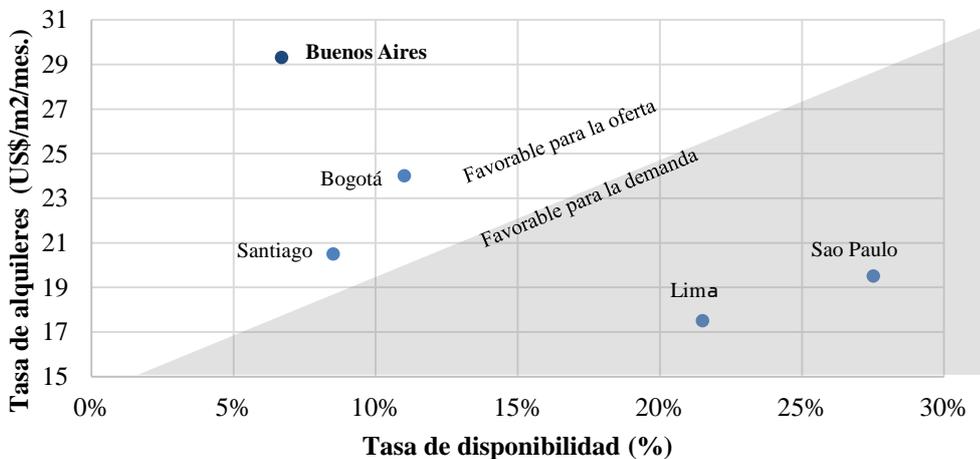
Fuente: Cushman & Wakefield

Como consecuencia de ello, a pesar de la poca demanda de espacio de oficinas debido al estancamiento de Argentina en los últimos años, las tasas de vacancia en Buenos Aires se encuentran actualmente entre las más bajas de América Latina. Además, debido a la inactividad en la producción de nuevos espacios de oficinas en los últimos años (251 mil metros cuadrados de superficie alquilable entregados en el periodo 2012-16, frente a 717 mil en el resto de América Latina), se espera que la oferta de espacios para oficinas continúe deteriorándose, afectando a las cifras de absorción neta 37.000 metros cuadrados vs. 216.000 metros cuadrados como promedio en el resto de América Latina. A pesar de que el stock ha sufrido un fuerte deterioro en los últimos años, Buenos Aires muestra actualmente uno de los menores *pipelines* de oficinas en la región igual al 47% del stock actual; proporcionalmente pareciera ser alto pero en términos absolutos Buenos Aires seguiría atrasado.



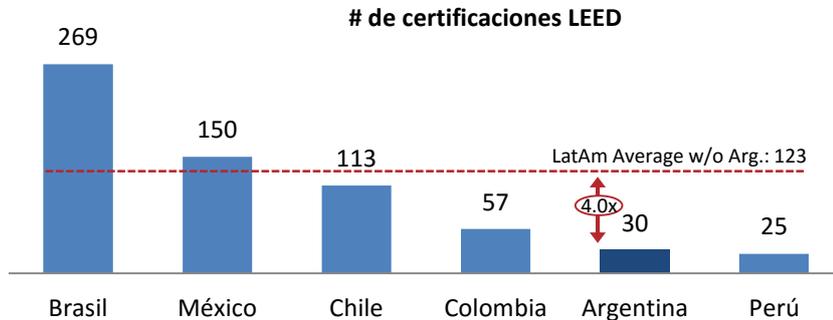
Fuente: Cushman & Wakefield

Buenos Aires se enfrenta a un exceso de demanda de espacio de oficinas, observado en las tasas de disponibilidad más bajas y las mayores tasas de alquiler en la región.



Fuente: Camara de la Construcción.

Además, Argentina se encuentra detrás de otros países de América Latina en términos de eficiencia energética y medioambiental de edificios. Como se observa en el siguiente gráfico, Argentina se mantiene muy por debajo de la media de las certificaciones LEED para edificios de oficinas.



Fuente: US Green Building Council

Por otra parte, las tasas de capitalización de inmuebles comerciales están fuertemente relacionadas con el riesgo país (EMBI+), como puede observarse en la evolución que tuvieron estas variables recientemente en Brasil. Es de esperar entonces que una sistemática caída en el riesgo país argentino, siguiendo al acuerdo por los títulos soberanos en default, se vea acompañada de un impulso en las valuaciones de inmuebles comerciales.



Tasas de capitalización históricas de comparables públicos de Brasil, incluyendo: Aliansce, BR Malls, Iguatemi, Multiplan, and Sona Sierra. Basado en el Ingreso Neto Operativo esperado para los siguientes 12 meses, según estimaciones de inmobiliarias.

Submercados

De acuerdo con Colliers International, en Buenos Aires hay un inventario de 1,1 millones metros cuadrados de oficinas Clase A, de los cuales 61.445 metros cuadrados están disponibles para alquilar, de los cuales el 72% se encuentra en el Distrito financiero (“CBD”) de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el 28% restante en el Corredor Norte comprendido principalmente por Avenida Libertador, Zona Philips y Avenida Panamericana. Las siguientes tablas proporcionan una descripción de estas dos áreas y sus submercados al 31 de diciembre de 2016:

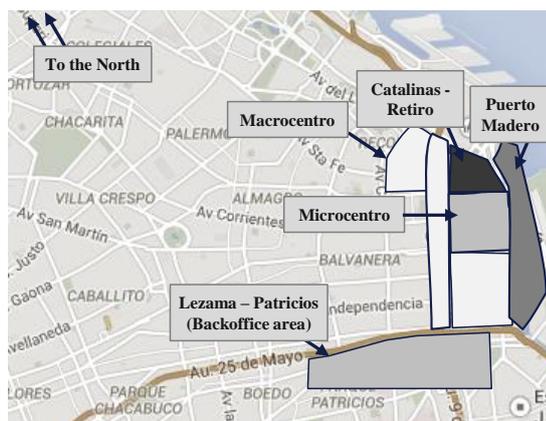
| Submercados de Buenos Aires | Inventario (m2) | Superficie disponible (m2) | Tasa de vacancia | Renta (US\$/m2/mes) | En construcción (m2) | En proyecto (m2)(*) |
|-----------------------------|-----------------|----------------------------|------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Norte GBA | 298.555 | 13.955 | 8,8% | 26,9 | 114.180 | 231.974 |
| Norte CABA | 12.385 | - | - | 27,5 | 50.000 | 80.000 |
| Total Corredor norte | 310.940 | 13.955 | 8,5% | 26,9 | 164.180 | 311.974 |

| | | | | | | |
|--------------------|------------------|---------------|-------------|-------------|----------------|----------------|
| Macrocentro | 98.150 | 7.500 | 7,6% | 20,0 | 48.800 | 19.500 |
| Microcentro | 68.910 | 710 | 1,0% | 24,5 | - | - |
| Puerto Madero | 243.170 | 23.550 | 9,7% | 30,5 | - | 30.300 |
| Catalinas – Retiro | 380.695 | 15.730 | 4,1% | 33,9 | 76.000 | 39.900 |
| Total CBD | 790.925 | 47.490 | 6,0% | 30,3 | 124.800 | 89.700 |
| Total | 1.101.865 | 61.445 | 5,6% | 29,3 | 288.980 | 401,674 |

(*) En proyecto, aprobado pero no en construcción aún.

Fuente: Cushman & Wakefield

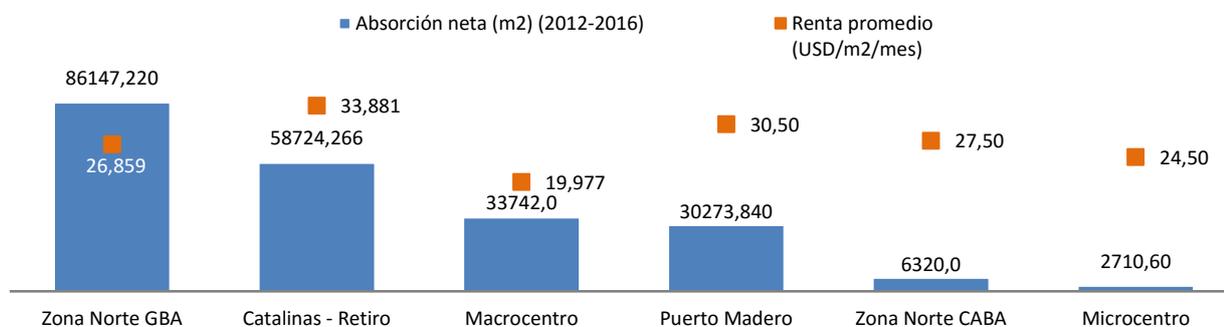
Microcentro



Corredor Norte Buenos Aires



En los últimos años, la absorción neta en el Corredor del Norte ha sido mayor que en el CBD. En particular, durante el período comprendido entre 2012 y 2016, el Corredor Norte ha sido el submercado que más metros ha absorbido según lo mostrado en el siguiente gráfico.



Fuente: Colliers International

Algunas de las corporaciones más grandes en Argentina, tanto multinacionales como empresas nacionales, han trasladado recientemente su matriz local al Corredor Norte, desde sus lugares tradicionales en CBD. Los *brokers* esperan que el Corredor Norte reciba aproximadamente el 63% del próximo stock en los próximos tres a cuatro años, según datos compilados por Cushman & Wakefield, una empresa privada mundial de servicios inmobiliarios comerciales. Esta migración hacia el norte es el resultado de factores tales como (i) tráfico (CBD se encuentra cada vez más congestionado); (ii) el deseo de acortar los tiempos de viaje (muchos ejecutivos de las compañías viven en el corredor más rico del Norte, en urbanizaciones privadas que han experimentado un crecimiento muy rápido); y (iii) la disponibilidad de suelo para desarrollar nuevos complejos de oficinas solicitados mayormente por corporaciones.

Subasta de terrenos e incremento de la oferta inmobiliaria

El Gobierno Nacional, en acuerdo con el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, ha anunciado la intención de subastar terrenos de propiedad del Estado, con la intención de hacerse de fondos para financiar obras de infraestructura, al mismo tiempo que se promueve el desarrollo inmobiliario por parte del sector privado. A la fecha

del presente Prospecto, algunos de estos terrenos ya han sido subastados, esta nueva política de venta de terrenos resultará fundamental en los próximos años para la industria inmobiliaria tanto comercial como residencial, dado que pondrá a disposición terrenos grandes ubicados en zonas estratégicas, ideales para realizar el tipo de desarrollos a los que TGLT apunta. Muchos de los terrenos que se subastarán están ubicados en la Ciudad de Buenos Aires, y llegan, además, en un momento donde la cantidad de tierra disponible en ubicaciones interesantes es cada vez más escasa. Otra gran ventaja asociada al desarrollo de estas tierras es que al definirse su precio en subasta pública, los tiempos de desarrollo son mucho más rápidos, dado que no solo el precio del terreno es definido en un solo día, si no que los indicadores constructivos están explícitamente avalados por el Estado en el mismo acto de compra venta.

A continuación se muestra información sobre los principales terrenos que, la fecha del presente Prospecto están siendo y, que en los próximos años serán subastados por el Estado:

| Submercado | M 2 | | | | | | Inversión estimada (USD M) | | | | | |
|--------------------|------------------|-----------------------|------------------|---------------------|-----------------|----------------|----------------------------|------------------------|------------|--------------|--------------|----------------|
| | Inventario | Superficie disponible | Tasa de vacancia | En construcción [a] | En proyecto [b] | Subastas [c] | Nueva oferta total [a+b+c] | Crecimiento inventario | Incidencia | Tiempo | Const. | Total |
| Libertador-CABA | 12.385 | - | 0,0% | 50.000 | 80.000 | 59.418 | 189.418 | 1529% | 1.600 | 95,1 | 142,6 | 237,7 |
| Catalinas-CABA | 303.250 | 11.790 | 3,9% | 76.000 | 39.900 | 180.000 | 295.900 | 98% | 1.600 | 288,0 | 432,0 | 720,0 |
| Puerto Madero-CABA | 243.170 | 23.550 | 9,7% | - | 30.300 | - | 30.300 | 12% | - | - | - | - |
| Milicentno-CABA | 68.910 | 710 | 1,0% | - | - | - | - | 0% | - | - | - | - |
| 9 de Julio-CABA | 73.990 | 7.500 | 10,1% | 13.800 | - | - | 13.800 | 19% | - | - | - | - |
| Retiro-CABA | 77.445 | 3.940 | 5,1% | - | - | 50.000 | 50.000 | 65% | 1.600 | 80,0 | 120,0 | 200,0 |
| Centro Sur-CABA | 24.160 | - | 0,0% | 35.000 | 19.500 | 40.000 | 94.500 | 391% | 1.000 | 40,0 | 96,0 | 136,0 |
| Other-CABA | nm | nm | nm | nm | nm | 52.000 | 52.000 | 0% | 1.000 | 52,0 | 124,8 | 176,8 |
| Panamericana-GBA | 222.680 | 10.555 | 4,7% | 57.410 | 149.304 | - | 206.714 | 93% | - | - | - | - |
| Libertador-GBA | 75.875 | 3.400 | 4,5% | 56.770 | 82.670 | - | 139.440 | 184% | - | - | - | - |
| Total | 1.101.865 | 61.445 | 5,6% | 288.980 | 401.674 | 381.418 | 1.072.072 | | | 555,1 | 915,4 | 1.470,5 |

Fuente: Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, Gobierno Nacional, Agencia de Administración de Bienes del Estado (AABE). Los montos de inversión para desarrollo son estimaciones de TGLT.

Los principales terrenos subastados y a subastar están ubicados en:

- Catalinas Norte, Retiro, Ciudad de Buenos Aires
- Av. Del Libertador, Retiro, Ciudad de Buenos Aires
- Huergo, Monserrat, Ciudad de Buenos Aires
- Catalinas Sur, Ciudad de Buenos Aires
- Tiro Federal, Nuñez, Ciudad de Buenos Aires

Con fecha 26 de octubre hemos resultado ganadores de una subasta pública mediante la cual nos adjudicamos un terreno de 3.000 m² en la zona de Catalinas Norte por un monto de US\$ 40,5 millones, que podría utilizarse tanto para desarrollo de oficinas como de residencias.

La Competencia en el Mercado de Oficinas

La competencia de los actores institucionales en el sector de oficinas es limitada. Basándonos en la información recopilada por Cushman & Wakefield, Buenos Aires cuenta con aproximadamente 1,6 millones de metros cuadrados de superficie en el mercado de oficinas para alquiler, de las cuales 327.000 metros cuadrados de superficie alquilable son propiedad de actores institucionales como IRSA, Raghsa, Pegasus, y Consultatio.

- IRSA: empresa cuyas acciones están listadas en el BYMA con una capitalización de mercado aproximado de US\$ 1,48 mil millones (al 11 de noviembre de 2017). IRSA es la mayor compañía de bienes raíces comerciales en Argentina. Posee múltiples propiedades en Argentina e inversiones en los Estados Unidos e Israel. A través de su subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A., o IRCP, IRSA se ha focalizado tradicionalmente en centros comerciales, un segmento en el que es líder en el mercado. IRSA también posee 13 propiedades en el segmento de oficinas.

- Raghsa: empresa privada con presencia en *real estate* residenciales *premium* a través de su marca Le Parc y está desarrollando actualmente oficinas de alquiler, con una cartera de 5 propiedades operativas.
- Consultatio: sociedad con oferta pública de sus acciones con una capitalización de mercado aproximado de US\$ 0,91 mil millones (al 29 de septiembre de 2017). Es una compañía destinada al desarrollo residencial y de oficinas, centrada en las ventas de unidades. Nordelta y Puertos del Lago, activos principales de su cartera, son un claro ejemplo del desarrollo residencial suburbana. En la actualidad, expandió sus negocios a Miami y a Uruguay con grandes desarrollos residenciales.
- Pegasus: grupo de capital privado propietario de un fondo cerrado de *real estate*. Propietario del segundo centro comercial más grande de Argentina, posee también Urbana, un complejo de oficinas de 50.000 metros cuadrados. Pegasus también tiene presencia en Colombia.

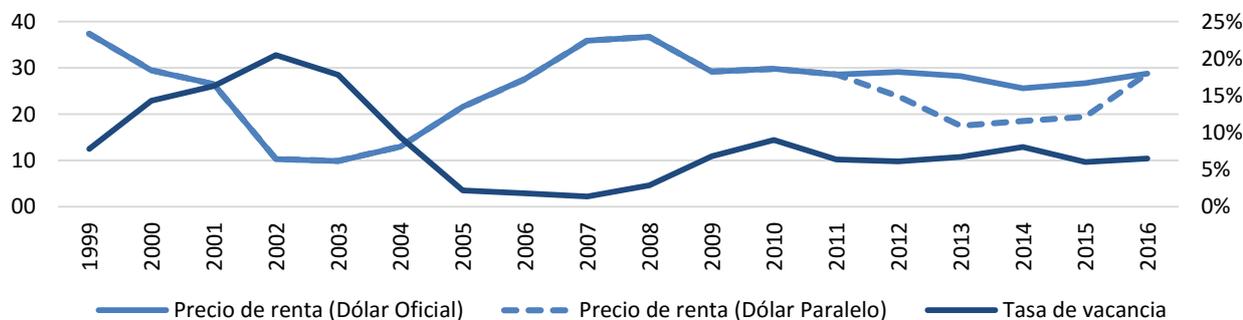
Perspectivas y Tendencias históricas

Según los datos recopilados en base a los informes de Colliers International y Cushman & Wakefield, durante la crisis argentina 2001-2002, la demanda y la nueva producción se desplomaron y las tasas de arrendamiento cayeron bruscamente desde los niveles por metro cuadrado observados en la década de 1990, de entre US\$35 a US\$40. Inmediatamente después de la crisis, la fuerte devaluación fue seguida por un período de recuperación cuando la oferta de oficinas era incapaz de satisfacer la demanda entrante. Por ejemplo, en 2004 el mercado absorbió más de 150.000 metros cuadrados de superficie alquilable con tan sólo 42.000 metros cuadrados de superficie alquilable entrando en el mercado. Antes de 2008, la oferta no podía seguir el ritmo de aumento de la demanda, lo que dio lugar a un fuerte aumento de los precios de alquiler y las tasas de ocupación, con tasas de arrendamiento alcanzando un máximo de US\$37 por metro cuadrado y las tasas de desocupación tan bajas como 2%. A medida que nuevo stock fue estando disponible en el mercado y las tasas de crecimiento del país disminuyeron, las tasas de arrendamiento se establecieron gradualmente en los US\$25 a US\$30 por metro cuadrado.

En el año 2012, el gobierno de Argentina implementó controles de divisas que restringieron la compra de moneda extranjera al tipo de cambio al que el Banco Central compra y vende Dólares (el “tipo de cambio oficial”). Véase sección “*Controles de Cambio*”. Sin embargo, se podían adquirir Dólares Estadounidenses con pesos por medio de las transacciones financieras que dieron lugar a un tipo de cambio no oficial (el “Blue-Chip”), que fue aproximadamente un 30% a un 40% más caro que el tipo de cambio oficial. El Blue-Chip fue en ese momento, la tasa típicamente considerada por los inversores financieros al hacer inversiones en Argentina.

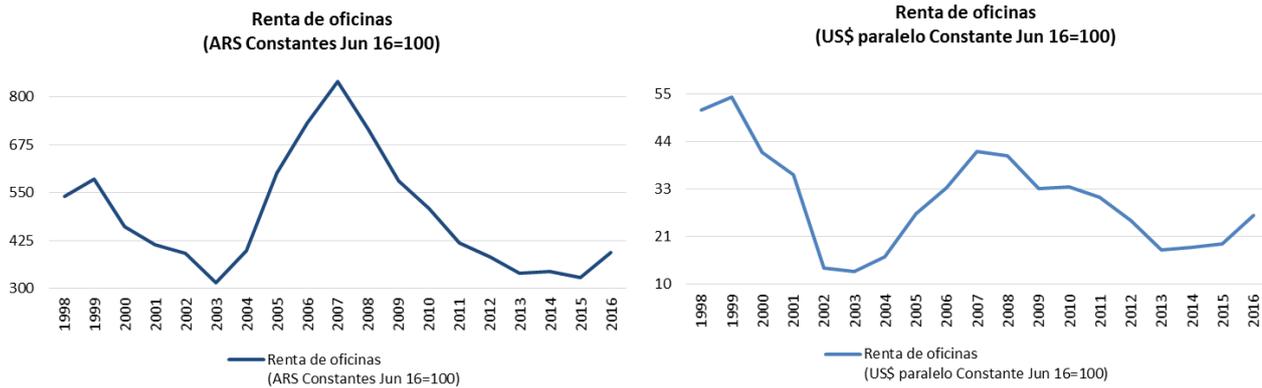
Los contratos de alquiler están denominados en Dólares Estadounidenses pero pagaderos en Pesos al tipo de cambio oficial. Por lo tanto, los alquileres en Dólares, que se encontraban en un promedio de US\$26,8 por metro cuadrado (según el informe del cuarto trimestre de 2015 de Colliers internacional), al ajustarse por Tipo de Cambio Blue-Chip caían cerca de US\$20 por metro cuadrado.

Sin embargo, a finales de 2015, el presidente Macri asumió, y su equipo económico encabezado por el ministro de Prat Gay tomó como una de sus medidas la bandera de la liberalización del mercado del tipo de cambio, eliminando casi todos los controles de tipo de cambio que se instalaron en los años anteriores. Como consecuencia, el mercado de bienes raíces comerciales comenzó en el 2016 con una suba en la renta del 40% en comparación con el último valor reportado de 2015.



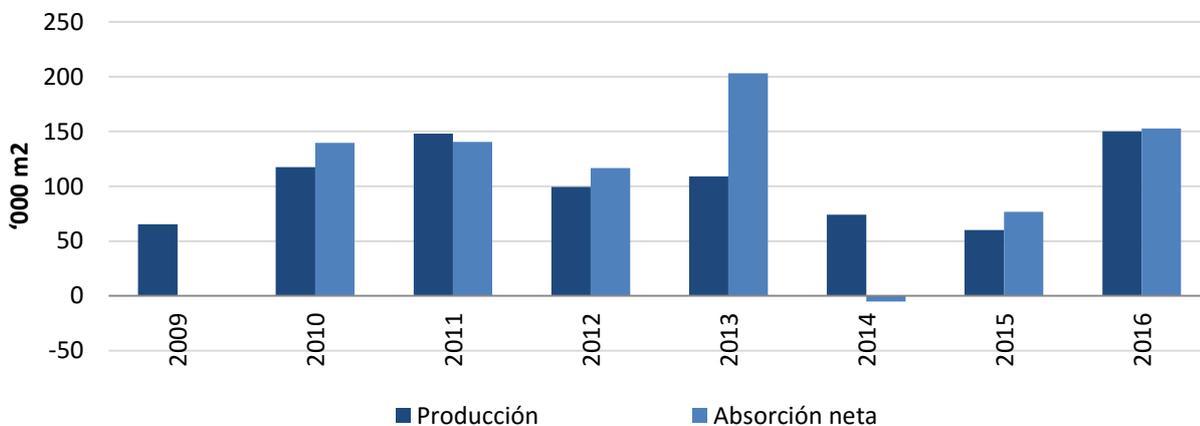
Fuente: Colliers International, Cushman & Wakefield.

En moneda constante, el efecto sobre las tasas de alquiler es más prominente, lo que demuestra que los niveles de tasa de arrendamiento actuales están todavía muy por debajo de los altos niveles históricos registrados antes de 2001 o en el período de 2006 a de 2011.



Fuente: Colliers, Econviews, US Inflation Calculator

Consideramos que debido a las reformas económicas del Presidente Macri, empresas en la industria de *real estate* comerciales que ya operan en Argentina pondrán en marcha los planes de inversión y nuevas empresas internacionales iniciarán o reactivarán las operaciones en el país. Esperamos que estos planes sean acompañados por aumentos de personal y sofisticación de los requisitos que impulsarán la nueva demanda de espacio de oficinas, sobre todo el espacio de oficinas Clase A. Asimismo, esperamos que la oferta reaccione pero no lo suficiente para satisfacer adecuadamente la demanda, que creemos recibirá un shock más fuerte por el repunte en la actividad económica. Como resultado, se espera que aumente la renta promedio, ya que la nueva oferta puede no ser suficiente para satisfacer la fuerte demanda que se espera que se estabilice entre los años 2017 y 2019. A pesar del leve aumento previsto para el 2019-2020, cuando la nueva oferta relacionada con los edificios iniciados en 2016-2017 ingrese en el mercado, esperamos que los niveles de vacancia permanezcan debajo del nivel de equilibrio (la tasa de vacancia de equilibrio está ubicada entre el 8% y el 12% para los mercados de América Latina, incluyendo Argentina) con el fin de mantener los precios de alquiler, según los informes y datos recopilados por consultores especializados de la industria.

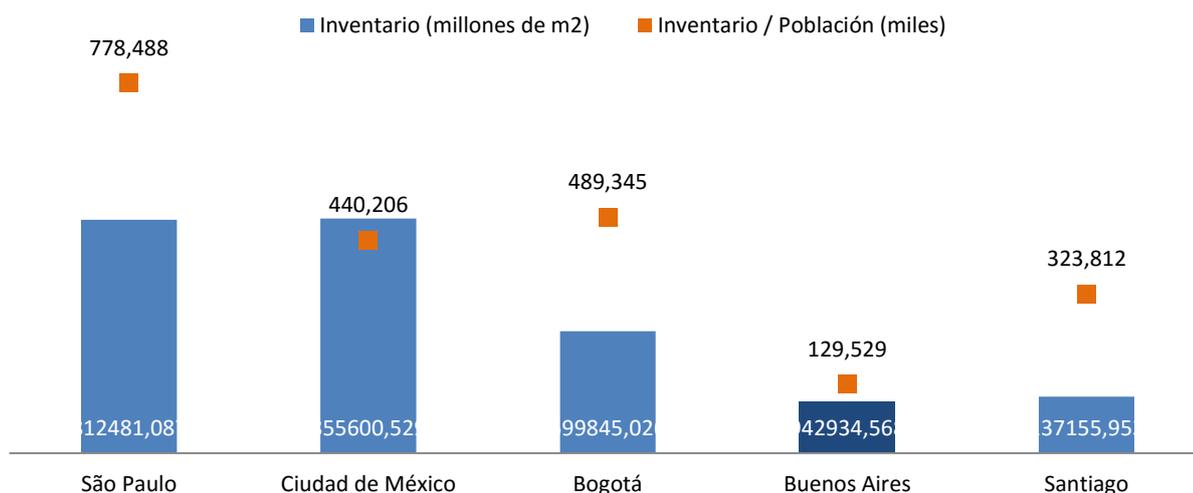


Fuente: Colliers International, Cushman & Wakefield

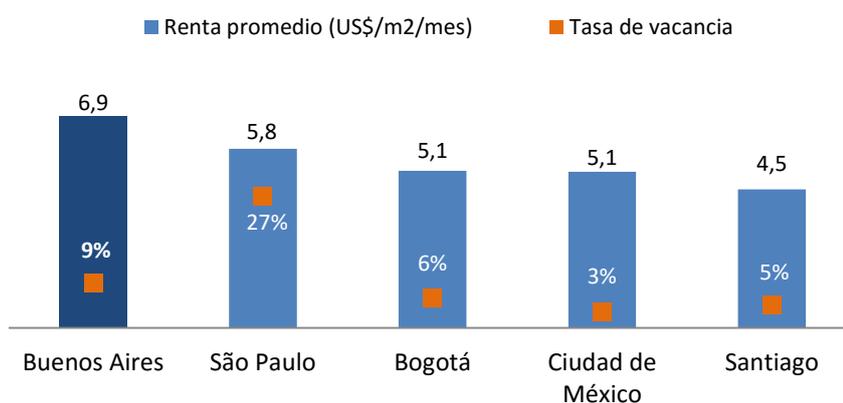
Mercado de Logística en Argentina

Comparación Regional

En América Latina, las compañías continuamente trasladan sus operaciones de logística de sus propias instalaciones a centros logísticos *premium* propiedad de terceros. Esta tendencia, se ha visto en un grado significativamente menor en Argentina. Con 1,4 millones de metros cuadrados de superficie alquilable, Buenos Aires tiene uno de los inventarios más bajos de centros logísticos *premium* y la penetración más baja en comparación con otras ciudades de América Latina, y como resultado de una de las más bajas tasa de ocupación y tasa más alta de arrendamiento en América Latina, como se muestra en la siguiente tabla.



Fuente: Newark Grubb, Cushman and Wakefield, United Nations Population Division



Fuente: Newark Grubb, Cushman & Wakefield

Descripción del Mercado de Buenos Aires

Según Cushman & Wakefield, en la Provincia de Buenos Aires hay un inventario de 1,4 millones de metros cuadrados de centros logísticos *premium*, de los cuales 117.090 metros cuadrados están disponibles para alquiler. Entre la superficie disponible, 75% se encuentra en la zona norte y el 30% restante en la zona sur. Una descripción de cada submercado al 31 de diciembre de 2016 se expone a continuación:

| Submercados de Buenos Aires | Inventario (m2) | Superficie disponible (m2) | Tasa de vacancia | Renta (US\$/m2/mes) | En construcción (m2) | En proyecto (m2)(*) |
|-----------------------------|------------------|----------------------------|------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Triángulo San Eduardo | 799.300 | 57.700 | 7,2% | 7,8 | 129.450 | 578.910 |
| Ruta 8 | 104.075 | 4.400 | 4,2% | 7,5 | 52.420 | 125.000 |
| Ruta 9 | 161.995 | 19.790 | 12,2% | 6,1 | - | 55.000 |
| Subtotal zona norte | 1.065.370 | 81.890 | 7,7% | 7,1 | 181.870 | 758.910 |
| Zona sur | 326.840 | 35.200 | 10,8% | 6,3 | 57.557 | 13.420 |
| Zona oeste | 26.000 | - | - | 6,5 | - | 15.000 |
| Total | 1.418.210 | 117.090 | 8,3% | 6,6 | 239.430 | 787.330 |

(*) En proyecto, aprobado pero aún no en etapa de construcción.

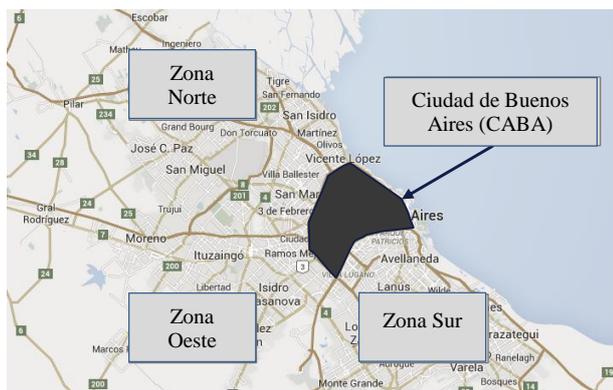
Fuente: Cushman & Wakefield

Submercados

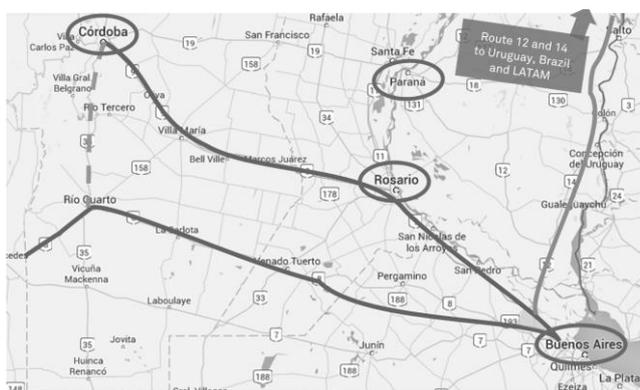
Como se describió anteriormente, la mayor parte de la demanda y la mayor parte de la oferta *premium* se concentran en el Corredor Norte, con el Triángulo San Eduardo siendo el área más codiciada debido a su ubicación estratégica en el cruce de dos carreteras que conducen a los mayores puertos industriales (Rosario, Campana-Zárate y Buenos Aires), las ciudades más grandes (Buenos Aires, Rosario, Córdoba) y el Corredor del Mercosur que conecta nuestro país con Brasil, Paraguay y Uruguay. Muchas compañías, incluidas las multinacionales, han elegido esta zona para basar sus operaciones logísticas.

Submercados logísticos en Buenos Aires

Microcentro



Corredor Norte Buenos Aires

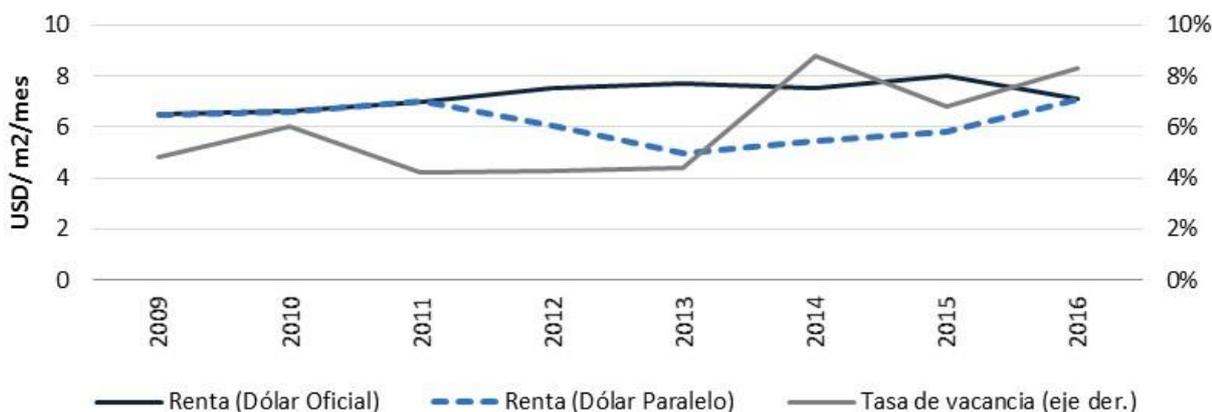


Competencia en el Mercado de Logística

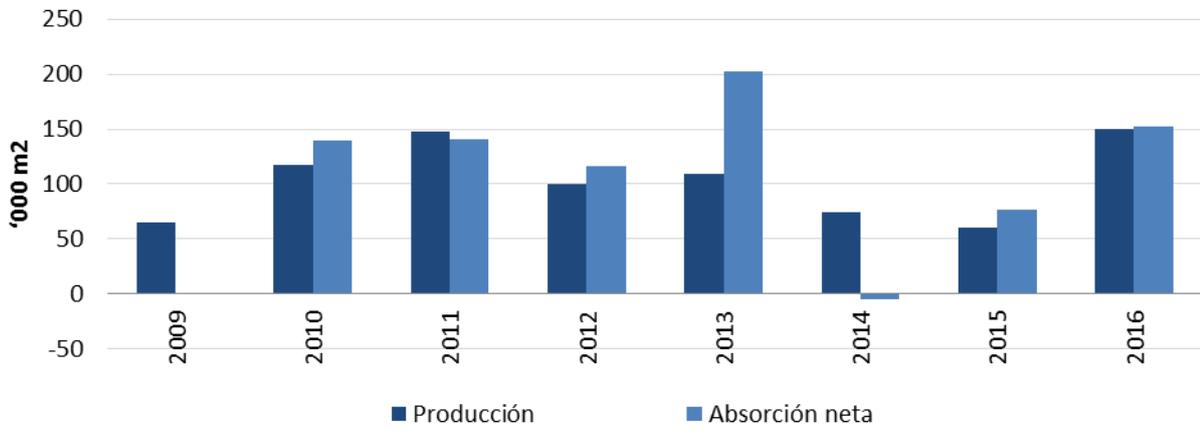
Pocos actores compiten en el mercado de logística, el que se caracteriza por integrarse por empresas privadas familiares. Las empresas más importantes en el mercado de la logística son: Exo Logística (4 inmuebles, 300.000 metros cuadrados), Plaza Logística (3 inmuebles, 275.000 metros cuadrados), Pacheco Trade Center (7 inmuebles, 215.500 metros cuadrados), TASA Logística (15 inmuebles, 268.500 metros cuadrados), Grupo Posadas (2 inmuebles, 88.840 metros cuadrados) y Boguer (6 inmuebles, 289.000 metros cuadrados).

Perspectivas y Tendencias Históricas

Como lo muestran los gráficos de abajo, desde el año 2009 el mercado logístico ha incorporado, en promedio, alrededor de 100.000 metros cuadrados por año según Colliers International. La absorción neta ha seguido el ritmo o superado el de nueva producción (en 2013, fueron absorbidos 203.000 metros cuadrados). Mientras tanto, las tasas de desocupación se mantuvieron entre un 4% y 9% a partir del 2009 y las rentas han fluctuado entre los US\$ 8 y US\$ 9 mensuales por metro cuadrado (al tipo de cambio oficial). Se espera que las rentas vayan aumentando a medida que la actividad de las empresas crezca a partir de 2017 y que la demanda de los centros logísticos *premium* aumente. Asimismo, creemos que la oferta crecerá a un ritmo más lento debido a los largos ciclos de producción de la industria, favoreciendo la convergencia esperada de las tasas de arrendamiento.



Fuente: Colliers, Cushman & Wakefield



Fuente: Colliers, Cushman & Wakefield

VII. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

El siguiente capítulo incluye declaraciones de futuro que, aunque estén basadas en hipótesis que consideramos razonables, están sujetas a riesgos e incertidumbres que podrían causar que los eventos o condiciones reales difieran materialmente de los expresados en las declaraciones referidas al futuro. Para mayor información sobre algunos de los riesgos e incertidumbres por favor refiérase a las secciones tituladas “Información Relativa a Hechos Futuros” y “Factores de Riesgo”.

TGLT es una sociedad anónima constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. El plazo de vigencia de la Compañía vence el 13 de junio de 2104. Su CUIT es 30-70928253-7. La oficina principal de la Compañía está ubicada en Av. Scalabrini Ortiz 3333, Piso 1º, Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

La página web es www.tglt.com y el e-mail de contacto es info@tglt.com. TGLT fue inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el 13 de junio de 2005 bajo el N° 6967, Libro 28, Tomo - de “Sociedades Anónimas”.

Descripción

Somos una de las empresas de desarrollo inmobiliario con mayor crecimiento en términos de superficie desarrollada basada en Argentina, país en donde focalizamos sustancialmente la mayoría de nuestras operaciones. Contamos con más de 15 años de experiencia en la industria y somos una desarrolladora totalmente integrada. Nos dedicamos principalmente al desarrollo de propiedades residenciales para venta, y en la actualidad nos encontramos expandiendo nuestros negocios comerciales, particularmente en el desarrollo de oficinas y centros logísticos premium para renta. Desde 2005, hemos desarrollado y vendido más de 248.000 metros cuadrados de unidades residenciales y, en la actualidad, contamos con más de 195.000 metros cuadrados (incluyendo nuestro proyecto Forum Puerto del Buceo en Montevideo, Uruguay) en distintas etapas de desarrollo, a través de 10 proyectos.

Al 30 de septiembre de 2017, la Compañía tenía un total de activos de Ps. 6.837,7 millones y un patrimonio neto total de Ps. 1.153,0 millones. Las ventas al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 fueron Ps. 852,5 millones y 721,3 millones, respectivamente.

Nuestro modelo integral de negocios nos permite controlar y participar en todos los aspectos del proceso de desarrollo inmobiliario con un equipo que cuenta con experiencia en todas las áreas clave de desarrollo y operaciones, incluyendo la identificación y adquisición de tierras, obtención de permisos y autorizaciones, gestión de proyectos, comercialización y ventas. Durante el proceso de desarrollo, si bien nos reservamos las decisiones y el control de estas funciones, delegamos la ejecución de algunas, tales como la arquitectura y la construcción, a empresas especializadas que trabajan bajo nuestra supervisión, pudiendo así enfocarnos en los aspectos centrales del negocio y evitando tener que mantener estructuras y planteles de personal grandes.

Contamos con un historial en la implementación del modelo de negocio integral que genera un crecimiento sustancial, en particular desde nuestra oferta pública inicial de acciones, u “Oferta Pública Inicial”, que fue realizada en el mercado argentino y la oferta privada realizada internacionalmente de GDRs, en fecha 5 de noviembre de 2010, a través de la cual recaudamos la suma aproximada de \$220,0 millones para financiar nuestro agresivo plan de crecimiento en el sector residencial de *real estate*. También, hemos desarrollado proyectos mixtos de uso residencial y comercial para la venta. Como resultado de la exitosa aplicación del capital obtenido en el mercado a través de nuestra Oferta Pública Inicial de acciones en el Merval, y pese a los desafíos económicos que enfrentó Argentina a partir de la crisis del 2001-2002, hemos logrado un crecimiento significativo, con un total de ventas contratadas que se incrementó de \$161,5 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, a \$1.344,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, al tipo de cambio promedio del año aplicable, logrando una tasa de crecimiento anual compuesta del 42% para este período.

Nuestro modelo integral de negocio se compone de dos líneas:

- *Residencial*: Durante más de diez años hemos desarrollado con éxito residencias multifamiliares y proyectos de uso mixto para la venta en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires y en la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, Argentina, y en Montevideo, Uruguay. Principalmente nos concentramos principalmente en el sector de clientes de altos ingresos de Argentina bajo la comercialización de la marca “Forum”, segmento que típicamente accede a comprar propiedades en efectivo, sin recurrir al crédito hipotecario. Adicionalmente, hemos desarrollado varios proyectos destinados al sector de ingresos medios-altos bajo la comercialización de la marca “Astor”, el cual consideramos podría crecer significativamente en la medida en que la financiación de hipotecas se encuentre una vez más a disposición de los compradores argentinos. Nuestros proyectos residenciales, detallados a continuación se encuentran en distintas etapas de desarrollo:

| Proyecto | Ubicación | Segmento | Superficie Vendible (m2) | Edificios | Status ⁽¹⁾⁽²⁾ |
|-------------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------------------|------------------|--|
| Forum Puerto Madero | Puerto Madero, BA | Vivienda y Comercial | 34.000 | 1 | 100% vendido. Entregado en 2008 |
| Forum Puerto Norte | Rosario, Santa Fe | Vivienda y Oficinas | 52.639 | 11 | 100% vendido. Finalizaron las entregas en el segundo trimestre de 2016. |
| Forum Alcorta | Bajo Belgrano, BA | Vivienda | 39.763 | 3 | 100% vendido. 98% de las unidades de la torre Uno, 96% de las unidades de torre Dos y 86% de las unidades de torre Tres entregadas. 99% del proyecto total entregado. |
| Forum Puerto del Buceo | Montevideo, Uruguay | Vivienda | 48.281 | 1 | 79% vendido. 86% de las unidades totales entregadas correspondientes a la etapa 1 y 3. La etapa 2 está en construcción y se espera finalizar con las entregas en 2018. |
| Astor Palermo | Palermo, BA | Vivienda y Estacionamiento | 14.763 | 1 | 99% vendido. Entregadas un 98% de las unidades. |
| Astor Núñez | Núñez, BA | Vivienda y Comercial | 20.368 | 2 | 99% vendido. 84% de las unidades entregadas. |
| Metra Puerto Norte (Brisario) | Rosario, Santa Fe | Vivienda y Comercial | 68.613 | 11 | 64% vendido de la Etapa 1 (son 3 etapas). El proyecto cuenta con un total de 1.299 unidades vendibles. |
| Metra Devoto | Monte Castro, BA | Vivienda | 18.288 | 4 | Analizando estrategia comercial para lanzamiento al público. |
| Venice | Tigre, BA | Uso mixto | 53.053 | 13 | 64% de la Etapa 1 vendida. Primeras entregas durante 2018. |
| Proa (Brisario) | Rosario, Santa Fe | Uso mixto | 65.166 | 4 | Analizando estrategia comercial para lanzamiento al público. |
| Astor San Telmo | San Telmo, BA | Vivienda | 28.997 | 1 | 55% vendido. Lanzamiento comercial en 2016 y se espera inicio de obra a principios de 2018. 156 unidades de 433 vendidas. |

- (1) Status al 30 de septiembre de 2017.
- (2) Porcentaje de unidades vendibles totales.

- *Comercial:* Nuestro plan es identificar e invertir en oportunidades de edificios de oficinas para alquiler Clase A y de centros logísticos premium, en el área metropolitana de Buenos Aires principalmente. Consideramos que una importante y sólida cartera de activos de oficinas y logística nos proporcionaría un flujo de caja estable y de largo plazo resultante de los pagos de alquiler que nos ayudará a financiar los nuevos emprendimientos y reducir la volatilidad de nuestros proyectos residenciales. Asimismo, en el año 2014 adquirimos el 31% de una propiedad para el desarrollo de un edificio de oficinas de 23.000 metros cuadrados de superficie alquilable, en la Ciudad de Buenos Aires, que posteriormente fue vendido por US\$9,2 millones y realizando una ganancia de 2,3x sobre el capital invertido. Por otra parte, hemos comenzado negociaciones de potenciales adquisiciones de propiedades en el área metropolitana de Buenos Aires, y somos activos participantes en el proceso de subastas de terrenos que el Estado está realizando. Con fecha 26 de octubre hemos resultado ganadores de una subasta pública mediante la cual nos adjudicamos un terreno de 3.000 m2 en la zona de Catalinas Norte por un monto de US\$ 40,5 millones, que podría utilizarse tanto para desarrollo de oficinas como de residencias.

Consideramos que este modelo de negocio integral (i) nos permite capturar valor en todo el ciclo del negocio, ya que somos capaces de focalizarnos en diferentes segmentos del mercado y en distintos puntos del ciclo; (ii) nos proporciona flexibilidad para aprovechar las distintas oportunidades que se presentan en la rápida evolución del mercado inmobiliario en Argentina; (iii) nos dará la capacidad de hacer coincidir nuestros flujos de efectivo con la exposición de nuestro riesgo a través de las distintas líneas de negocio con las distintas necesidades de efectivo y perfiles de rentabilidad de nuestras líneas; y (iv) nos permitirá generar una masa crítica al combinar las operaciones, realizar sinergias y obtener ventaja de la venta cruzada de los diferentes productos a través de nuestro negocio de corretaje y entre nuestros clientes corporativos.

A través de este modelo de negocios integral y la experiencia en el desarrollo de proyectos de uso mixto, tenemos la intención de tomar provecho de las oportunidades actuales del mercado para crecer de manera más agresiva en dos áreas principales del sector inmobiliario comercial para renta:

- edificios de oficinas Clase A, con alquileres superiores al promedio de la zona en la que se ubican, terminaciones y sistemas de alta calidad, ubicación excepcional y presencia reconocida de mercado; y
- centros logísticos *premium*, que son depósitos integrados, construidos con características muy avanzadas, incluyendo *dock levellers*, pisos de alta resistencia, controles climáticos y oficinas de apoyo, localizados en el Gran Buenos Aires.

Nuestra gerencia de primera línea tiene una amplia trayectoria en la creación y el desarrollo de exitosas compañías inmobiliarias. Federico Weil, nuestro fundador, CEO y Presidente, fundó algunas de las más destacadas compañías dedicadas al sector de *real estate* en Argentina, como Adecoagro (NYSE: AGRO). Alejandro Belio, nuestro COO, fue CEO en Faena Properties S.A. y Creaurban S.A., dos grandes desarrolladores inmobiliarios en Argentina. La Compañía además está respaldada por grandes inversores institucionales, incluyendo a dos grandes fondos de inversión: PointArgentum Master Fund LP, o PointArgentum, y Bienville Argentina Opportunities Fund LP, o Bienville, afiliada de Bienville Capital Management LLC.

Nuestras Ventajas Competitivas

- *Somos una de las pocas compañías integrales de real estate con acciones listadas en la bolsa, enfocada principalmente en el mercado argentino.*

Siguiendo la implementación de nuestra estrategia de inmuebles comerciales, estaremos en una situación excepcional para el mercado argentino como la única empresa de *real estate* integrada y diversificada con acciones listadas en la bolsa, con foco en el desarrollo de propiedades residenciales, oficinas y centros de logística. Creemos que los beneficios que se derivan de nuestra posición líder en el mercado residencial, incluyendo el conocimiento y la experiencia en el sector y las relaciones con los posibles intermediarios y empresas de construcción, nos proporcionan una ventaja competitiva para expandirnos en el sector

inmobiliario comercial a través del desarrollo y adquisición estratégica de centros logísticos *premium* y oficinas corporativas en el área metropolitana de Buenos Aires. El plan integral de inversiones proporciona a nuestros inversores exposición en el sector inmobiliario, tanto residencial como comercial, en Argentina.

- *Tenemos una de las mayores carteras de proyectos residenciales en desarrollo en Argentina, compuesta por propiedades únicas e icónicas bajo las marcas líderes en el mercado.*

Somos uno de los mayores desarrolladores de bienes raíces residenciales en Argentina, en términos de superficie vendible, con una cartera *premium* de proyectos, en términos de tamaño y calidad, en diversas etapas de desarrollo y antecedentes de gestión exitosa en el manejo de toda la cadena de desarrollo.

Como resultado de nuestra posición de liderazgo, somos capaces de utilizar rápidamente el capital en la construcción de nuestro portafolio. Actualmente, tenemos 10 grandes proyectos residenciales en desarrollo, que constan de más de 400.000 metros cuadrados con un valor potencial de ventas de \$16.770 millones, los cuales se encuentran en las zonas urbanas más ricas del país que cubren el 36% de la población argentina y el 56% de su PBI, así como en Montevideo, Uruguay. A su vez, tenemos identificados varios sitios adicionales que se encuentran en proceso de evaluación para desarrollo.

Consideramos que nuestras propiedades se destacan por su calidad, diseño único e icónico y su capacidad para definir su entorno. En 2015 y 2016 obtuvimos el primer y segundo puesto respectivamente en el ranking de desarrolladoras inmobiliarias elaborado por Clarín ARQ, una prestigiosa publicación de arquitectura y construcción en Argentina, compitiendo en distintas categorías (calidad, atención al cliente, integridad, y solidez financiera, entre otras). Además de su diseño, la naturaleza *premium* y los precios de nuestros proyectos se ven reforzados por nuestras marcas líderes en el mercado, incluyendo Forum, Astor y Metra, que ayudan a impulsar la demanda de nuestras propiedades y nos han permitido alcanzar sólidos beneficios de explotación. Creemos que nuestra capacidad para potenciar el reconocimiento de nuestra marca en el espacio residencial, junto con nuestra experiencia en desarrollo, conocimiento de la industria y relaciones establecidas, nos proporcionará una ventaja distinguida a medida que nos insertamos en el mercado inmobiliario de oficinas *premium* y de logística.

- *Nuestra Compañía cuenta con un historial probado de adquisición de tierras a precios atractivos y la capacidad para desarrollarlas.*

Nuestro equipo cuenta con más de diez años de experiencia en la identificación de propiedades *premium* en cada uno de los sub-mercados específicos, negociando adquisiciones y cerrando transacciones a tiempo para evitar una competencia significativa. Las adquisiciones de terrenos de TGLT en el sector residencial en los últimos diez años son un ejemplo constante de nuestra agilidad y conocimiento del mercado, que creemos que la Compañía puede aprovechar con éxito en nuestra expansión en el desarrollo y adquisición de proyectos de oficinas y logística.

Adicionalmente, hemos desarrollado una red de relaciones con propietarios de terrenos y otras propiedades, que nos ha permitido construir un *pipeline* considerable de oportunidades de inversión.

- *Contamos con un pipeline de propiedades para potencial adquisición y desarrollo y una plataforma flexible, con una estructura de costos eficiente, para desarrollar exitosamente estas operaciones.*

Creemos que estamos preparados y posicionados para invertir rápidamente capital en algunos de estos proyectos para aprovechar la temprana ventaja de anticiparnos en el proceso de inversión. Contamos con una plataforma operativa inmobiliaria constituida e integrada que nos permite realizar todas las funciones de comercialización *in-house* y lograr sinergias materiales. Creemos que nuestra plataforma integrada facilitará la ejecución de nuestro pipeline de proyectos. Asimismo, nuestra plataforma operativa ha sido diseñada de manera tal que, con un costo adicional marginal, se puede escalar exitosamente el número de proyectos que llevamos a cabo y mantener los niveles de calidad y cuidado evidenciados en los proyectos existentes.

- *TGLT es una empresa cuyas acciones se encuentran listadas en mercados de valores, con una sólida estructura de gobierno corporativo, respaldada por importantes inversores institucionales como accionistas estratégicos, y dirigida por directivos que poseen un exitoso track-record.*

Nuestras acciones se encuentran listadas en el BYMA desde noviembre de 2010 a partir de nuestra Oferta Pública Inicial de acciones, y hemos contado con el apoyo de inversores institucionales desde 2007 (incluyendo a PointArgentum y Bienville desde 2015). La CNV regula a las empresas que se encuentran bajo el régimen de oferta pública en Argentina y las relaciones con nuestros inversores institucionales actuales y previos.

Consideramos que nuestras políticas de gobierno corporativo, incluyendo la implementación de un Comité de Auditoría, un código de ética y un código de conducta interno, proporcionan una ventaja competitiva en el trato con nuestros clientes, proveedores, instituciones financieras y otros proveedores de servicios en el sector inmobiliario argentino y que ello permitirá maximizar el valor para nuestros accionistas.

Asimismo, contamos con un equipo altamente cualificado en todas las áreas clave del desarrollo inmobiliario y operaciones. Nuestra gerencia de primera línea tiene un promedio de más de 13 años de experiencia en la industria, y al 30 de septiembre de 2017, contaba con el apoyo de 74 empleados. Véase “*Información sobre la Emisora—Recursos Humanos.*” El fundador de TGLT, CEO y Presidente, Federico Weil, ha demostrado sus sólidas capacidades de liderazgo al operar con éxito en una variedad de ciclos comerciales y económicos, incluso a través de las grandes crisis nacionales y globales, financieras e inmobiliarias. El Ing. Weil también tiene una trayectoria probada en la construcción de empresas inmobiliarias exitosas, habiendo co-fundando Adecoagro. Consideramos que el señor Weil, así como la gerencia de la Compañía, seguirá teniendo un compromiso a largo plazo con el negocio de TGLT.

Adicionalmente, estamos respaldados por inversores institucionales líderes incluyendo PointArgentum y Bienville. PointArgentum es un fondo de inversión administrado por una sociedad de responsabilidad limitada creada bajo las leyes del Estado de Delaware.

Bienville es un fondo de inversión argentino dirigido por Bienville Capital Management LLC asociado a Explorador Capital Management LLC. Se trata de un fondo de inversión registrado ante la SEC, con sede en Nueva York, fundado en 2008, que al 30 de septiembre de 2017 administraba aproximadamente US\$ 797 millones de activos.

Nuestra Estrategia de Negocios

- *Continuar consolidando nuestra posición de liderazgo en el desarrollo de inmuebles residenciales en Argentina.*

Creemos que las reformas económicas en curso, en particular, la expansión del crédito hipotecario disponible y el consiguiente aumento previsto de la demanda, tendrán un impacto positivo en el sector inmobiliario residencial, y proporcionarán oportunidades significativas para el crecimiento y aumento de la rentabilidad. Además, tenemos la intención de continuar con la estrategia existente en este sector, centrándonos en las propiedades *premium* para los sectores de ingresos medios a altos en el Gran Buenos Aires y Rosario, Argentina, así como en Montevideo, Uruguay. Nuestro objetivo es centrar nuestros esfuerzos en adquirir tierras con el fin de aprovechar las mejoras esperadas en infraestructura y cambios en la zonificación que podrán crear un valor significativo de apreciación de las propiedades que adquirimos.

- *Convertirnos en la empresa líder en el mercado argentino de bienes raíces comerciales mediante la creación de una cartera de activos de primera calidad.*

Tenemos la intención de posicionarnos entre los líderes del mercado en los sectores comerciales de oficinas y de logística, que consideramos se beneficiarán de los aumentos en los alquileres y ocupación debido a la dinámica económica y de mercado. Esperamos cerrar rápidamente las negociaciones en curso dentro de las oportunidades que hemos identificado en estas líneas de negocio. Nuestra estrategia es evaluar, identificar e invertir en edificios de oficinas Clase A y centros logísticos *premium*, principalmente en el área metropolitana de Buenos Aires. Creemos que una cartera sólida y considerable de activos de este tipo proporcionará flujos de caja estables, a largo plazo, que ayudarán a compensar la naturaleza cíclica del negocio residencial, y generar fondos adicionales para financiar nuevos desarrollos.

En general, tenemos la intención de orientar el desarrollo y la adquisición oportuna de bienes generadores de ingresos, enfocándonos en áreas donde la oferta es hoy limitada y existe una demanda acumulada. Consideramos que estamos bien posicionados para capitalizar estas oportunidades debido a nuestras sólidas relaciones. Tenemos la intención de buscar estas oportunidades, ya sea como únicos inversores o como co-inversores, en este último caso únicamente si preservamos el control del proceso de desarrollo, en caso de que lo hubiese, y la gestión de las propiedades. También, tenemos la intención de optimizar el valor y el rendimiento general de nuestras propiedades, procurando (i) mantener altas tasas de retención con inquilinos de alto nivel crediticio; (ii) maximizar la tasa de ocupación; (iii) controlar los gastos operativos; e (iv) invertir lo necesario para mantener nuestras propiedades en óptimo estado de mantenimiento.

- *Continuar desarrollando propiedades únicas e icónicas.*

Esperamos aprovechar nuestra experiencia y capacidades para identificar oportunidades atractivas de desarrollo a fin de poder ampliar la cartera de propiedades únicas y emblemáticas. Además, esperamos que los proyectos del *pipeline*, al igual que nuestros anteriores proyectos, se destaquen por su calidad, su diseño único y su capacidad de definir su entorno, lo cual consideramos los convierte en activos irremplazables para nuestros clientes. Esperamos adquirir nuevas tierras de alta calidad que ingresarán al mercado a medida que la Ciudad Autónoma de Buenos Aires realice cambios de zonificación en ciertos barrios y amplíe su red de transporte público.

- *Mantener una estructura financiera sólida favoreciendo el apalancamiento operativo.*

Planeamos mantener nuestro enfoque conservador en el uso del capital de trabajo manteniendo los niveles de apalancamiento en línea con los estándares del sector. También continuaremos buscando asegurar las tierras para los proyectos minimizando el gasto de capital como sea posible, usando opciones de compra y estructuras de financiación vendedoras, además de los intercambios de tierra por unidades finalizadas en casos de proyectos residenciales.

Respecto de las propiedades para alquiler, tenemos la intención de financiar parcialmente la adquisición o el desarrollo de las propiedades mediante instrumentos financieros, esperando contar con una financiación no mayor al 40% del valor de los activos y a tasas de interés inferiores a los retornos esperados para los activos a financiar.

Historia

Primeros Años

TGLT fue fundada por Federico Weil en 2005 con el objetivo inicial de ser la primera compañía integrada de bienes raíces en Argentina, y participar activamente en la institucionalización de la industria del desarrollo inmobiliario argentino, aprovechando las oportunidades de mercado en ese momento. Durante las últimas décadas, la mayor parte de las desarrolladoras de bienes raíces en otros países de América Latina se han consolidado, lo que a su vez ha dado lugar a una industria de bienes raíces más institucionalizada, logrando el acceso a los mercados internacionales de capitales y experimentando un crecimiento sustancial. Al mismo tiempo, la industria de desarrollo de bienes raíces en Argentina continuó estando muy fragmentada y compuesta principalmente por pequeñas empresas con poco o ningún acceso a los mercados de capitales. Hemos tratado de ser la empresa líder en la transformación de nuestra industria y ponerla en consonancia con las tendencias que prevalecen en los mercados más desarrollados. De 2007 a 2015, nos asociamos con PDG para dar forma a esta visión.

Desde la fundación de la Compañía, nos hemos centrado en grandes proyectos en las principales zonas urbanas de Argentina. Nuestro primer proyecto de desarrollo fue Forum Puerto Madero, un proyecto de 47.000 metros cuadrados en el barrio de Puerto Madero, Dique IV, Buenos Aires, con 34.000 metros cuadrados vendibles, entregados en su totalidad en el año 2008. Este proyecto fue seguido por otros, incluyendo Forum Puerto Norte, Metra Puerto Norte y Proa (que esperamos lanzar comercialmente en 2017), cada uno en Rosario, Provincia de Santa Fe. Nuestros desarrollos adicionales en Buenos Aires se componen de Forum Alcorta, Astor Palermo, Astor Núñez, Astor San Telmo y Metra Devoto (que esperamos lanzar comercialmente en 2017). Asimismo, continuamos creciendo con desarrollos fuera de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Rosario, con el lanzamiento de Venice en Tigre, Provincia de Buenos Aires y Forum Puerto del Buceo en Montevideo, Uruguay. Nuestros proyectos hasta la fecha han sido principalmente desarrollos residenciales, aunque algunos proyectos han incluido ventas al por menor y/o algún componente de oficinas. Estos proyectos suman un total de 409.629 metros cuadrados de superficie vendible (excluyendo Forum Puerto Madero), que ahora se encuentran en diversas etapas de desarrollo y son prueba de nuestra experiencia y *know-how* en la industria de bienes raíces.

Oferta Pública de Acciones Ordinarias en Argentina

La oferta pública de acciones inicial en el mercado argentino, la que implicó también una oferta privada de GDRs en el exterior en noviembre de 2010, nos proporcionó casi \$220 millones (US\$56 millones) en efectivo para poner en marcha un plan de crecimiento agresivo, que a su vez nos permitió consolidar todos nuestros proyectos y recursos, mejorando así la eficiencia, la agilidad y las economías de escala. Nuestra Oferta Pública Inicial de acciones, fue la primera en el mercado argentino, en un período de más de dos años y medio después de la nacionalización del sistema de fondos de pensiones de Argentina, y la primera realizada por una empresa dedicada exclusivamente a la promoción inmobiliaria residencial.

Nuestra Oferta Pública Inicial de acciones consistió en la emisión de 47.999.485 nuevas acciones ordinarias, escriturales, con un valor nominal global de \$1.00 cada una y con derecho a un voto, las cuales fueron emitidas a un precio de \$9,034 por acción. Del número total de acciones vendidas, 31.984.275 acciones fueron vendidas a nivel local en Argentina, mientras que 16.015.210 acciones fueron vendidas a nivel internacional en forma de ADRs. El pago de las nuevas acciones se realizó en efectivo y mediante la capitalización de ciertos créditos derivados de los pasivos asumidos por la Compañía en relación con la adquisición de participaciones en otras empresas. En febrero de 2011, nuestro programa de certificados globales de títulos en custodia (Global Depositary Receipts o “GDRs”) se transformó a un programa patrocinado nivel I de ADRs.

En noviembre de 2011, obtuvimos el registro de compañía abierta y emisor extranjero en Brasil y del programa de BDR Nivel II (*Brazilian Depositary Receipts* o Certificados de Títulos en Custodia), de la Comisión de Valores de Brasil (*Comissão de Valores Mobiliários* o “*CVM*”). Los BDRs eran negociables en el panel general de acciones del BM&F BOVESPA de Brasil, el mercado de acciones más grande de Latinoamérica y uno de los más grandes del mundo. Todas las acciones ordinarias y ADRs de la Compañía eran convertibles en BDRs en una proporción de 5

(cinco) acciones por cada BDR y de 1 (un) ADR por cada BDR. Sin embargo, en septiembre de 2015 después de una evaluación de la liquidez de los BDR y el nivel de interés de los inversores brasileños en la Compañía, el Directorio aprobó la terminación del programa de BDR Nivel II y la cancelación del registro de la Compañía en Brasil. El día 26 de enero de 2017, BM&F BOVESPA nos informó que ya no habían BDRs listados en sus cuentas de depósito y, el 2 de febrero de 2017, CVM dio de baja a TGLT en el registro de compañía abierta y emisor extranjero en Brasil.

Con fecha 29 de diciembre de 2016, la CNV aprobó la constitución de BYMA como un nuevo mercado, integrado a partir de la escisión de ciertos activos del Merval en relación con sus operaciones bursátiles y aportes de capital de la BCBA. En virtud de dicha autorización, y con efecto a partir del 17 de abril de 2017, el listado de todos los valores negociables listados en Merval fue automáticamente transferido a BYMA, como continuador de las actividades del Merval. Adicionalmente, la delegación de poderes otorgada por Merval a la BCBA será aplicable a BYMA y, por lo tanto, la BCBA continuará llevando a cabo las actividades comprendidos en los incisos b), f) y g) del artículo 32 de la Ley de Mercado de Capitales por cuenta de BYMA, incluyendo la autorización, suspensión y cancelación del listado o negociación de valores negociables así como la constitución como tribunal arbitral de dicho mercado para todas las cuestiones relativas a la relación de sociedades listadas con accionistas e inversores.

Alianzas Estratégicas Pasadas

En agosto de 2007, formamos una alianza estratégica con PDG, una empresa de inversiones inmobiliarias basada en Río de Janeiro, Brasil. PDG adquirió el 30% de nuestro capital, mediante una transacción que consistió en un aporte total de US\$22.330.000. En octubre de 2010, esta participación se redujo a un interés de 27,20% luego de nuestra Oferta Pública Inicial de acciones en el mercado local y a una reestructuración corporativa que tuvo lugar alrededor de esa época. PDG es una de la empresas de bienes raíces más grandes de Brasil. Desde enero de 2007, PDG negocia sus acciones en el segmento Novo Mercado del BM&FBOVESPA, bajo el símbolo PDGR3. En abril de 2015 fuimos informados por PDG que ésta había transferido su participación del 27,20% en TGLT a Bienville y a PointArgentum en partes iguales, en dos transacciones independientes y autónomas.

Cronología

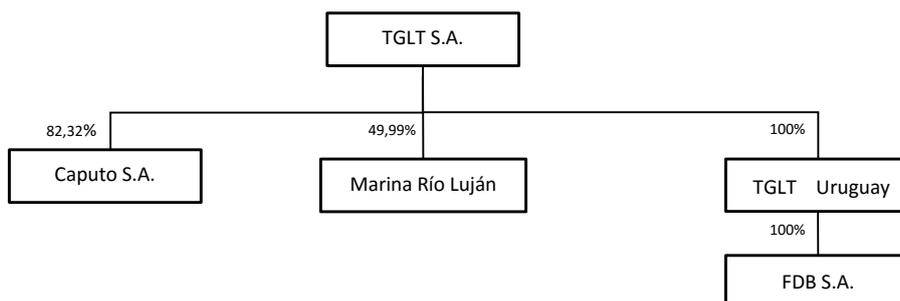
Le siguiente cronología destaca los hitos que la Compañía ha alcanzado en su historia:



(*) Superficie vendible acumulada incluye la superficie vendible que aún no fue lanzada comercialmente pero que está contemplada dentro de la superficie vendible de el/los proyectos en cuestión. En otras palabras, su lanzamiento está contemplado ya por la Compañía.

Estructura Societaria

El siguiente diagrama ilustra nuestra estructura organizativa actual. Los porcentajes indican la participación mantenida.



- (1) TGLT se fusionó con Canfot S.A. (sociedad absorbida). La fecha efectiva de la fusión fue el 1 de octubre de 2016. Con fecha 28 de diciembre de 2017 se registraron ante la Inspección General de Justicia, (i) bajo el Nro. 26646 del libro 87 de sociedades por acciones, la fusión entre TGLT y Canfot, y (ii) bajo el Nro. 26647 del libro 87 de sociedades por acciones, la disolución sin liquidación de Canfot

TGLT lleva a cabo el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios directamente o a través de las Subsidiarias. Marina Río Luján S.A. es propietaria del terreno donde se está llevando a cabo el proyecto Venice. TGLT Uruguay S.A. es una sociedad de inversión en Uruguay, que actúa como compañía holding para nuestros proyectos en ese país. FDB S.A. es una sociedad mercantil domiciliada en Montevideo, República Oriental del Uruguay, la cual lleva a cabo el proyecto inmobiliario Forum Puerto del Buceo en la localidad de Montevideo, Uruguay. El resto de los proyectos es llevado a cabo directamente por TGLT.

Referencia – Nota 1.4 Estructura Corporativa correspondiente a los estados financieros al 30 de septiembre 2017.

Nuestras Líneas de Negocios

Inmuebles Residenciales

Desde nuestra fundación en 2005, hemos desarrollado proyectos residenciales multifamiliares y de uso mixto para la venta en Buenos Aires y Rosario, Argentina, y en Montevideo, Uruguay, enfocados en segmentos de ingresos medios a altos. Actualmente, tenemos 10 grandes proyectos residenciales en desarrollo, que constan de 52 edificios y de aproximadamente 409.629 metros cuadrados de área vendible, y hemos identificado varios sitios adicionales de primera y acciones concretas que se encuentran en proceso de evaluación para la adquisición y desarrollo.

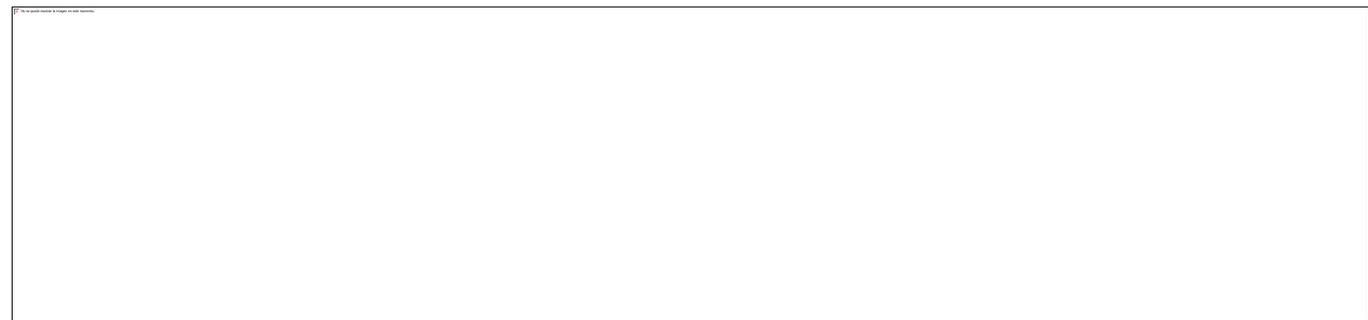
Nuestro modelo de negocio residencial se basa en nuestra trayectoria probada de identificación y desarrollo de terrenos de primera calidad y la construcción de proyectos de vivienda de alta calidad. Contamos con un equipo altamente cualificado, cuyas habilidades abarcan todas las áreas clave de desarrollo de bienes raíces y operaciones, incluyendo, entre otros, la identificación y adquisición de terrenos, concesión de licencias por parte del gobierno, gestión de proyectos, comercialización y ventas. Nuestro equipo experimentado, junto con la estandarización de nuestros procesos y nuestras herramientas sofisticadas de gestión nos permite lanzar constantemente nuevos proyectos, así como llevar a cabo con éxito un gran número de proyectos al mismo tiempo.

Participamos en nuestros proyectos, ya sea de forma independiente o con socios estratégicos, en todos los casos totalmente comprometidos con cada proyecto, en línea con los objetivos de nuestros accionistas. Al invertir en forma conjunta, seleccionamos a nuestros socios de co-inversión sobre la base de sus experiencias en inversión, administración y desarrollo de propiedades similares, y mantenemos el control de las propiedades.

Administramos y participamos de todos los aspectos de nuestros desarrollos inmobiliarios, desde la búsqueda y adquisición de la tierra, diseño de los productos, marketing, ventas, gestión de la construcción, compra de suministros, servicios post-venta, y la planificación financiera, con la asistencia de empresas especializadas en cada etapa del desarrollo. Si bien las decisiones y el control de estas funciones permanecen a cargo nuestro, la ejecución real de determinadas funciones, tales como las etapas de arquitectura y construcción, están a cargo de empresas especializadas bajo nuestra amplia supervisión. Este modelo de negocio nos permite alcanzar la excelencia en la producción para cada ubicación y segmento, garantizar la gestión eficaz de capital de trabajo y elegir el mejor socio posible para cada aspecto de la obra, todo mientras mantenemos una estructura organizativa capaz de adaptarse a los cambios en el volumen de negocio. Para mayor información en el proceso de selección de las tierras y estudios de arquitectura y constructoras véase “*Diseño y Construcción*”.

Una vez que se adquiere un terreno, tenemos la intención de poner en marcha el proyecto, o la primera fase del proyecto, en un plazo de tres a nueve meses siguientes a la entrega de la tierra. Nuestra estrategia es adquirir tierras donde creemos que podemos desarrollar con comodidad en cuanto al tipo y tamaño de proyecto adecuado para ese terreno concreto y en la mayoría de los casos, buscamos obtener un permiso de despacho previo (“*dispone*”), de las autoridades de planificación antes de la ejecución de transferencia de tierras. No estamos en el negocio especulativo de *land banking*, ni pretendemos obtener permisos especiales para desarrollar nuestros proyectos, excepto en relación a la evolución de desarrollos de uso mixto, que normalmente requieren aprobaciones excepcionales, con el fin de acelerar la renovación de nuestro capital en nuestro negocio residencial. Por lo general, la construcción se inicia dentro de los primeros seis meses a un año del lanzamiento comercial y se tarda entre 20 y 30 meses para terminar la construcción de un edificio, dependiendo de su tamaño y complejidad. La entrega de un edificio toma típicamente entre tres y seis meses, una vez más, dependiendo de su tamaño y complejidad.

La tabla a continuación presenta las diferentes fases del desarrollo de nuestros proyectos residenciales, y nuestra estrategia con respecto a cada uno.



Proyectos Residenciales en Desarrollo

Tenemos 10 proyectos en fase de desarrollo, con aproximadamente 440.000 metros cuadrados de área vendible. Estimamos que los proyectos residenciales en desarrollo requerirán una inversión total de aproximadamente \$13.800 millones de los cuales aproximadamente \$8.457 millones corresponden a proyectos ya lanzados.

En la siguiente tabla se presentan la fecha de finalización prevista, los costos incurridos hasta la fecha, el presupuesto de los costos totales y los costos en que se incurrirá para cada proyecto, estimado al 30 de septiembre de 2017:

| (en millones de \$) | Presupuesto total | Costos Incurridos ⁽¹⁾ | Costos a ser Incurridos | Status |
|---------------------|-------------------|----------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| FPN | 525,4 | 525,4 | - | Posventa |
| FFA | 935,6 | 923,5 | 12,1 | Posventa |
| FPB | 2.180,3 | 1.551,0 | 629,3 | En construcción – Entrega Etapa 1 |
| ASP | 359,3 | 357,3 | 2,0 | Posventa |
| ASN | 558,5 | 526,8 | 31,7 | Entrega |
| VEN | 1.889,5 | 661,5 | 1.228,0 | En Construcción |
| MPN | 2.491,3 | 280,5 | 2.210,8 | En Construcción - Etapa 1 |
| PROA | 2.882,0 | 208,2 | 2.673,8 | Diseño y Otención de Aprobaciones |
| MDV | 755,7 | 70,7 | 685,0 | Diseño y Obtención de Aprobaciones |
| AST | 1.248,9 | 285,4 | 963,5 | Comercialización |
| Total | 13.826,6 | 5.390,3 | 8.436,2 | |

(1) Costos netos de ajustes de intercambio a valores razonables de mercado

Referencia – reporte interno de la Compañía – “evolución presupuestaria de los proyectos”.

En la siguiente tabla se muestra la superficie vendible de nuestros proyectos, los que cuentan con una superficie vendible de 409.629 metros cuadrados, de los cuales 195.382 metros cuadrados quedan en stock. En aquellos casos en los que una parte del terreno se encuentre actualmente en construcción, la correspondiente superficie vendible en construcción se resta del total de la superficie vendible, con el fin de mostrar la superficie vendible a ser construida. Nuestro banco de terrenos actual tiene una superficie vendible potencial de 409.629 metros cuadrados.

| Proyectos | Total superficie vendible (m2) | Superficie vendida | Superficie en stock |
|--------------------------|---------------------------------------|---------------------------|----------------------------|
| FPN (Forum Puerto Norte) | 52.639 | 52.639 | - |
| FFA (Forum Alcorta) | 39.763 | 39.763 | - |
| FPB (Forum Puerto Buceo) | 48.281 | 48.281 | - |
| ASP (Astor Palermo) | 14.763 | 14.763 | - |
| ASN (Astor Nunez) | 20.368 | 20.368 | - |
| AST (Astor San Telmo) | 28.997 | - | 28.997 |
| MDV (Metra Devoto) | 18.288 | - | 18.288 |
| MPN (Metra Puerto Norte) | 68.613 | 22.575 | 46.038 |
| PRO (Proa) | 65.166 | - | 65.166 |
| VEN (Venice) | 53.053 | 22.993 | 30.060 |
| Total | 409.929 | 221.382 | 188.549 |

Referencia – reporte interno de la Compañía.

Forum

A continuación se incluye una descripción de cada uno de nuestros proyectos residenciales bajo nuestra marca Forum (referencia – *Reseña informativa – resumen de nuestros emprendimientos inmobiliarios en los estados financieros correspondientes*).

| Proyecto | Forum Puerto Norte | Forum Alcorta | Forum Puerto del Buceo |
|--|--|--|---|
| Ubicación | Rosario, Santa Fe, Argentina | Bajo Belgrano, Ciudad de Buenos Aires, Argentina | Montevideo, Uruguay |
| Segmento | Alto/Medio-Alto | Alto | Alto |
| Tipo | Conjunto Urbano | Conjunto Urbano | Conjunto Urbano |
| Características | Costero | Parque | Costero |
| Año de adquisición | 2008 | 2008 | 2011 |
| Terreno (m2) | 43.000 | 13.000 | 10.765 |
| Superficie vendible (m2) | 52.639 | 39.763 | 48.487 |
| Unidades vendibles | 452 | 154 | 340 |
| Otras unidades vendibles | Cocheras: 526 Guarderías náuticas: 88 | Cocheras: 381 | Cocheras: 406 |
| VPV total estimado (millones de \$) | 426,5 | 1.124,8 | US\$ 145,9 |
| VPV lanzado (millones de \$) | 426,5 | 1.124,8 | US\$ 145,9 |
| Superficie vendida al 30/09/17 (m2) | 52.639 | 39.763 | 36.184 |
| % del total lanzado | 100% | 100% | 75% |
| Unidades vendidas al 30/09/17 | 452 | 154 | 267 |
| % del total lanzado | 100% | 100% | 79% |
| Otras unidades vendidas al 30/09/17 | Cocheras: 524 Guarderías náuticas: 88 | Cocheras: 361 | Cocheras: 311 |
| Ventas aseguradas al 30/09/17 (millones de \$) | 426,5 | 1.108,3 | US\$ 99,6 |
| % del total lanzado | 100% | 99% | 68% |
| Ventas aseguradas durante 2017 (millones de \$) | - | 8,7 | US\$ 15,3 |
| Avance de construcción al 30/09/17 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno) | 100% | 98% | 79% |
| Avance de construcción al 30/09/17 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno) | 100% | 98% | 79% |
| Etapas | Finalizado | Posventa | En construcción Etapa 2 – Entrega Etapas 1 y 3 |

Forum Puerto Madero

Finalizado en 2008, Forum Puerto Madero es una de las obras residenciales de mayor calidad de Puerto Madero. Ubicado en el extremo norte del barrio, se destaca por su magnífico entorno, rodeado por el Museo Fortabat, las ramblas de Puerto Madero, la reserva ecológica y el agua que circunda tres de los frentes del edificio.

Se caracteriza por la alta calidad de sus terminaciones y materiales, la amplitud y disposición de sus ambientes (todos los departamentos tienen vista exterior y la mayoría cuenta con vista al jardín central de 1.800 metros cuadrados, la calidad y variedad de sus *amenities*, una pileta cubierta de 25 metros y otra ubicada en el solárium del último piso, una cancha de squash profesional y un gran salón de usos múltiples.

A la fecha del presente Prospecto no hay reclamo de compradores en relación con los hechos, defectos de construcción y administración provisoria en relación con esta propiedad.

Con una superficie total de construcción de 47.993 metros cuadrados, y una superficie vendible de 34.000 metros cuadrados, Forum Puerto Madero es un desarrollo de lujo que incluye 184 unidades residenciales, cada una con una superficie promedio de 185 metros cuadrados, y un total de 368 unidades de estacionamiento. Este proyecto finalizó y todas las unidades del proyecto han sido entregadas. Las fotografías de este proyecto se presentan a continuación.



Forum Puerto Norte

Estratégicamente situado en la orilla costera del río Paraná, Forum Puerto Norte se encuentra a pocos minutos del centro de la ciudad de Rosario en la provincia de Santa Fe, Argentina.

Con un área total de construcción bruta de 74.105 metros cuadrados, y una superficie vendible de 52.639 metros cuadrados, Forum Puerto Norte es un desarrollo de lujo compuesto por 11 edificios, incluyendo nueve edificios residenciales, dos edificios de oficinas modernas y un dique seco con capacidad para 87 barcos, sobre un lote de 4,5 hectáreas de terreno. Los nueve edificios residenciales comprenden 353 unidades residenciales, con una superficie media de 116 metros cuadrados. Los dos edificios de oficinas incluyen 75 unidades de oficina, con una superficie media de 75 metros cuadrados y 24 unidades de venta al por menor, incluyendo seis tiendas. El desarrollo cuenta con un total de 526 unidades de estacionamiento situados en dos niveles subterráneos. El proyecto cuenta con una variedad de servicios que incluyen piscinas al aire libre y piscina cubierta, canchas de tenis, un gimnasio, un salón de baile, un centro de negocios y 10.300 metros cuadrados de jardines.

El proyecto consiste en una restauración importante del edificio histórico de la Maltería SAFAC, que fue diseñado por la firma arquitectónica de MSGSSS (Manteola, Sánchez Gómez, Santos, Solsona, Sallaberry, Vinson Arquitectos). A MSGSSS se le adjudicó el contrato como resultado de un proceso de licitación que se llevó a cabo con el fin de restaurar la belleza arquitectónica de la antigua fábrica de cerveza. Con ambos criterios estéticos y funcionales en mente, MSGSSS arquitectos se dedicó a recuperar el valor arquitectónico de una estructura que se remonta a 1890, cuando el primer barrio obrero de Rosario se desarrolló alrededor del edificio Refinería de Argentina, la cual fue fundada por Ernesto Tornquist.

A Forum Puerto Norte se le concedió el título de “Rescatando Patrimonio” por la Municipalidad de Rosario, en reconocimiento a la revitalización de un barrio que había sido pasado por alto en gran medida por el bien del puerto y el desarrollo industrial.

Tenemos una participación del 100% en el proyecto. A la fecha del presente prospecto todas las unidades han sido vendidas y entregadas. Las fotografías de este proyecto se presentan a continuación.



Forum Alcorta

Forum Alcorta es un emprendimiento ubicado en una de las mejores manzanas de Buenos Aires, en el barrio Bajo Belgrano, con vistas panorámicas hacia el Río de la Plata y la Ciudad. El concepto detrás de Forum Alcorta es proporcionar una vida de lujo en medio de la ciudad.

Fue diseñado por el estudio Manteola, Sánchez Gómez, Santos, Solsona, Salaberry, Vinsón Arquitectos (MSGSSS), el cual fue seleccionado luego de un concurso internacional de arquitectura, del cual participaron siete prestigiosas firmas locales y extranjeras.

El proyecto incluye dos torres de cristal y hormigón, que se elevan en una manzana de 13.000 metros cuadrados y otro edificio bajo con *lofts* de gran dimensión. Los edificios cuentan con lobbies en triple altura con vista a superficies verdes. Todas las unidades cuentan con ventanales de piso a techo con doble vidrio hermético (DVH) en fachadas, lo cual brinda un mayor confort termo-acústico.

El área bruta de construcción total del proyecto es de 74.986 metros cuadrados, con una proyectada superficie vendible de 39.763 metros cuadrados. El proyecto incluye 154 unidades residenciales, con una superficie media de 258 metros cuadrados y 380 unidades de estacionamiento.

Adicionalmente, el proyecto cuenta con un gran parque central, dos subsuelos de cocheras y un conjunto de más de 1.500 metros cuadrados de *amenities* que completan la propuesta de unidades residenciales de primer nivel que pueden tener una superficie de hasta 700 metros cuadrados. El desarrollo cuenta con doble acceso vehicular y peatonal, con seguridad perimetral y vigilancia central las 24 horas.

Forum Alcorta se puso en marcha en el año 2009, y la construcción finalizó en 2016. Hemos vendido la totalidad de las unidades y entregado en posesión el 99% de las mismas.



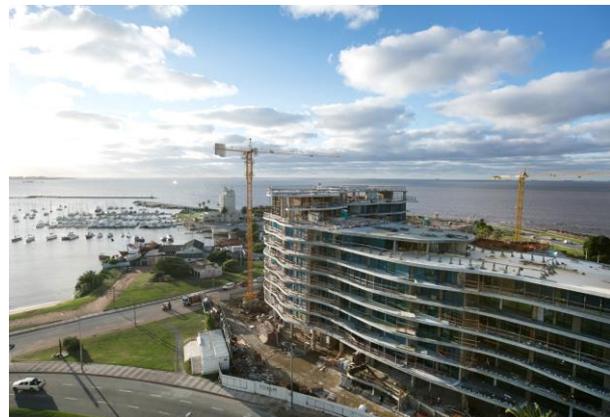
Forum Puerto del Buceo

Ubicado indiscutiblemente en el mejor lote de Montevideo, Uruguay, Forum Puerto del Buceo está situado en un predio de aproximadamente 11.000 metros cuadrados. Todas las unidades residenciales están diseñadas para tener vistas únicas hacia la rambla y los jardines centrales del desarrollo.

Diseñado por el estudio Carlos Ott Arquitectos en asociación con Carlos Ponce de León Arquitectos, la propuesta formal del edificio apela a un lenguaje de formas náuticas y orgánicas, con proas de fachadas sinuosas y curvas, con una arquitectura en forma de claustro con parque central, rodeado de espacios verdes que se integran a los espacios recreativos, comerciales y turísticos de toda la zona.

Nuestros planes actuales para el proyecto incluyen departamentos de 1 a 4 dormitorios y exclusivos *penthouses* en los últimos niveles, con terrazas y jardines propios. Además, incluye un conjunto de *amenities* cubiertos y descubiertos con una propuesta única en la ciudad y un jardín central privado de 3.500 metros cuadrados.

Forum Puerto del Buceo fue lanzado en 2013. Habiendo comenzado la entrega en noviembre de 2016, ya se dieron en posesión 103 unidades de la primera etapa del proyecto (84% del total). En la etapa 2, ya se han entregado 21 unidades a la fecha. El resto del proyecto se espera sea entregado entre 2017 y 2018. Al 30 de septiembre de 2017, 267 unidades han sido vendidas. Tenemos una participación del 100% en el proyecto, que se lleva a cabo a través de nuestra subsidiaria TGLT Uruguay S.A. Imágenes o representaciones de este proyecto generadas por computadora se presentan a continuación.



Astor

A continuación se incluye una descripción de cada uno de nuestros proyectos residenciales bajo nuestra marca Astor (referencia – *Reseña informativa – resumen de nuestros emprendimientos inmobiliarios en los estados financieros correspondientes*).

| Proyecto | Astor Palermo | Astor Núñez | Astor San Telmo |
|--|--|---|-------------------------|
| Ubicación | Palermo, Ciudad de Buenos Aires | Núñez, Ciudad de Buenos Aires | San Telmo, Buenos Aires |
| Segmento | Medio-Alto | Medio-Alto | Medio |
| Tipo | Multifamiliar | Multifamiliar | Multifamiliar |
| Características | Urbano | Urbano | Urbano |
| Año de adquisición | 2010 | 2011 | 2016 |
| Terreno (m2) | 3.208 | 4.759 | 6.110 |
| Superficie vendible (m2) | 14.763 | 20.368 | 28.997 |
| Unidades vendibles | 210 | 298 | 433 |
| Otras unidades vendibles | Cocheras residenciales: 180 Cocheras comerciales: 179 | Cocheras residenciales: 274 Cocheras comerciales: 20 | Cocheras: 310 |
| VPV total estimado (millones de \$) | 394,0 | 591,9 | 1.408,8 |
| VPV lanzado (millones de \$) | 394,0 | 591,9 | 1.408,8 |
| Superficie vendida al 30/09/17 (m2) | 14.607 | 20.291 | 13.681 |
| <i>% del total lanzado</i> | 99% | 99% | 47% |
| Unidades vendidas al 30/09/17 | 210 | 297 | 238 |
| <i>% del total lanzado</i> | 99% | 100% | 55% |
| Otras unidades vendidas al 30/09/17 | Cocheras residenciales: 175 Cocheras comerciales: 179 | Cocheras residenciales: 247 Cocheras comerciales: 20 | Cocheras: 193 |
| Ventas aseguradas al 30/09/17 (millones de \$) | 377,7 | 568,0 | 583,2 |
| <i>% del total lanzado</i> | 96% | 96% | 41% |
| Ventas aseguradas durante 2017 (millones de \$) | - | 20,6 | 225,1 |
| Avance de construcción al 30/09/17 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno) | 99% | 95% | - |
| Avance de construcción al 30/09/17 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno) | 99% | 95% | - |
| Etapas | Posventa | Entrega | Comercialización |

Astor Palermo

Astor Palermo es una torre de 26 pisos con vistas privilegiadas a la ciudad, en una excelente ubicación en el corazón de Palermo, barrio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, rodeado de parques, plazas, restaurantes y centros comerciales.

Con un lobby de doble altura, cuenta con unidades de uno, dos y tres dormitorios, entre ellas dos dúplex con terraza propia y una excelente alternativa de *amenities* con propuestas para chicos, estacionamiento de cortesía y grupo electrógeno en áreas comunes.

El proyecto cuenta con una superficie total de construcción de 30.076 metros cuadrados, y una superficie vendible de 14.763 metros cuadrados. El proyecto incluye 210 unidades residenciales, de una superficie media de 70 metros cuadrados, y 180 unidades de estacionamiento, así como un estacionamiento comercial para 179 vehículos con una entrada independiente (de la cual no somos dueños).

Astor Palermo inicialmente fue lanzado en 2011 y fue relanzado en 2013, después de que una orden judicial suspenda la construcción, la cual finalizó en 2015. Tenemos una participación del 100% en el proyecto. Las fotografías de este proyecto se presentan a continuación.



Astor Núñez

Astor Núñez es un edificio residencial de 30 pisos de altura, en un predio localizado en el barrio de Núñez, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la Avenida Cabildo. Cuenta con una planta baja libre en triple altura, con vistas despejadas hacia el río y la ciudad y con 4.220 metros cuadrados de áreas comunes, entre las que se destacan una extensa área parquizada, piscinas y salones para diferentes usos. Tiene dos subsuelos de cocheras.

Con una superficie total de construcción de 37.526 metros cuadrados, y una superficie vendible proyectada de 20.368 metros cuadrados, nuestros planes actuales del proyecto incluyen 298 unidades funcionales con un área de 66 metros cuadrados y 12 unidades comerciales. Este proyecto cuenta con *amenities* tales como piletas para adultos y niños, gimnasio, área para niños, sector de parrillas y jardines amplios.

Astor Núñez actualmente se encuentra en etapa de entrega habiendo comenzado en noviembre de 2016, ya se dieron en posesión el 84% de las unidades del proyecto. Esperamos finalizar este proceso durante 2017. Tenemos una participación del 100% en el proyecto. Las fotografías de este proyecto se presentan a continuación.



Astor San Telmo

La propiedad está compuesta por un conjunto de depósitos industriales ubicados en el barrio de San Telmo, en la parte sur de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

El diseño del proyecto está siendo realizado por el Estudio Aisenon con una gran sensibilidad por la inserción de este edificio dentro de su entorno, un prestigioso estudio de arquitectura seleccionado a través de un proceso de licitación en el que participaron cuatro empresas. El proyecto contempla la construcción de nueve pisos en forma de "L" que se espera se construya en tres fases. La moderna arquitectura del proyecto contrastará con las fachadas clásicas que predominan en el barrio. El plan incluye grandes patios interiores que emulan los edificios tradicionales de Buenos Aires.

Las tres fases del proyecto en conjunto comprenden un área de construcción total bruta de 45.193 metros cuadrados y una superficie vendible proyectada de 28.997 metros cuadrados. Los planes actuales del proyecto incluyen 435 unidades residenciales, con una superficie media de 63 metros cuadrados, y 21 unidades destinadas a locales comerciales, así como una terraza en la azotea con piscina para adultos y para niños, jardines internos, una zona de la parrilla al aire libre y un gimnasio.

En diciembre de 2015 se inició una pre-venta, mientras que a mediados de noviembre del 2016 se concretó el lanzamiento del proyecto al mercado con la apertura de una oficina de ventas en el terreno.

Tenemos una participación del 100% en el proyecto. Las fotografías de este proyecto (generadas por computadora) se presentan a continuación.



Metra y Complejos Urbanos (Masterplans)

A continuación, una descripción de cada uno de nuestros proyectos residenciales bajo nuestra marca Metra, así como nuestros complejos urbanos (*referencia – Reseña informativa – resumen de nuestros emprendimientos inmobiliarios en los estados financieros correspondientes*).

| Proyecto | Metra Devoto | Metra Puerto Norte | Proa | Venice (Etapa 1) |
|--|---|----------------------------------|---|------------------------------|
| Ubicación | Monte Castro, Buenos Aires | Rosario, Santa Fe | Rosario, Santa Fe | Tigre, Buenos Aires |
| Segmento | Medio | Medio | Alto/Medio-Alto | Alto/Medio-Alto |
| Tipo | Multifamiliar | Conjunto Urbano | Conjunto Urbano | Urbanización |
| Características | Urbano | Costero | Costero | Costero |
| Año de adquisición | 2014 | 2011 | 2011 | 2007 |
| Terreno (m2) | 6.228 | 46.173 | 37.827 | 320.000 |
| Superficie vendible (m2) | 18.288 | 68.613 | 65.166 | 53.052 |
| Unidades vendibles | 338 | 1299 | 510 | 639 |
| Otras unidades vendibles | Cocheras: 217 | Cocheras: 881 | Cocheras: 691 | Cocheras: 750 Amarras: 76 |
| VPV total estimado (millones de \$) | 977,3 | 3.099,2 | 3.594,7 | 2.637,0 |
| VPV lanzado (millones de \$) | 977,3 | 1.095,1 | - | 1.326,6 |
| Superficie vendida al 30/09/17 (m2) | 1.122 | 14.034 | - | 21.928 |
| <i>% del total lanzado</i> | 5% | 62% | - | 64% |
| Unidades vendidas al 30/09/17 | 18 | 271 | - | 320 |
| <i>% del total lanzado</i> | 5% | 63% | - | 50% |
| Otras unidades vendidas al 30/09/17 | Cocheras: 12 | Cocheras: 172 | - | Cocheras: 295 Amarras: 18 |
| Ventas aseguradas al 30/09/17 (millones de \$) | 43,9 | 669,0 | - | 615,5 |
| <i>% del total lanzado</i> | 5% | 61% | - | 46% |
| Ventas aseguradas durante 2017 (millones de \$) | - | 32,7 | - | 15,4 |
| Avance de construcción al 30/09/17 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno) | - | 28% | - | 46% |
| Avance de construcción al 30/09/17 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno) | - | 31% | - | 46% |
| Etapa | Diseño y Obtención de Aprobaciones | En construcción – Etapa 1 | Diseño y Obtención de Aprobaciones | En construcción |

Metra Devoto

Hemos contratado los servicios de Dujovne-Hirsch & Asociados, uno de los estudios de arquitectura con mayor trayectoria en el país, para diseñar un proyecto donde se integra el edificio original de la vinagrera Húser con tres nuevos edificios de arquitectura contemporánea. El resultado es un centro residencial innovador que creemos satisface la necesidad de preservación del valor patrimonial, el respeto por el medio ambiente y la eficiente asignación de recursos para que las generaciones venideras puedan maximizar su calidad de vida.

Metra Devoto está ubicado en Villa Devoto, uno de los barrios más tradicionales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, apodado históricamente “el Jardín de la Ciudad” por sus calles arboladas. La apacible escala urbana, el carácter familiar de su vida vecinal y el rápido acceso a la Ciudad y a la Av. General Paz le dan una ubicación estratégica para la vida en Buenos Aires.

Con una superficie de construcción total de 35.520 metros cuadrados, y superficie vendible proyectada de 18.288 metros cuadrados, el proyecto incluye tres edificios. Nuestros planes para este proyecto actualmente incluyen 338 unidades residenciales de una superficie media de 54 metros cuadrados y tendrá una piscina de exterior, gimnasio, plaza para los niños entre otras *amenities*.

Actualmente, continuamos trabajando en la definición de la estrategia comercial para lanzar el proyecto al público.



Metra Puerto Norte

Metra Puerto Norte es parte de una obra maestra de 8.4 hectáreas en el antiguo predio de la Federación Argentina de Cooperativas Agrícolas, o FACA, ubicado en el área Puerto Norte de la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe. La primera etapa del proyecto incluye cuatro edificios ubicados en dos manzanas completas. Su arquitectura contemporánea orientada al río, así como el novedoso plan de pagos en cuotas a diez años, definen un proyecto pleno de energía, que contribuirá a activar el crecimiento del área. Los edificios se entregan diferidos en el tiempo, lo que permite a cada propietario acomodar un plan de cuotas en función a sus necesidades.

El proyecto total cuenta con una superficie construible aproximada de 106.980 metros cuadrados construibles (68.613 metros cuadrados vendibles) que se divide en tres etapas. La primera etapa fue lanzada comercialmente en 2013 y será entregada a en cuatro fases. Tiene una superficie total de construcción de 35.032 metros cuadrados, y superficie vendible proyectada de 22.575 metros cuadrados. Está conformada por 416 unidades residenciales, con una superficie media aproximada de 50 metros cuadrados y 12 locales *retail*, así como una terraza en la azotea con piletas para adultos y niños, jardines internos y zoom.

Tenemos una participación del 100% en el proyecto. Imágenes o representaciones de este proyecto generadas por computadora se presentan a continuación.



Proa

Hemos contratado los servicios de la firma internacional de arquitectura Foster + Partners para diseñar el plan maestro para un proyecto estratégicamente situado en una de las parcelas más atractivas de Puerto Norte, en la costa del río Paraná, Provincia de Santa Fe, Argentina. El proyecto contempla una nueva área para la interacción urbana, compuesta de dos planes principales: (i) el plan maestro general del sitio, con una superficie de 84.000 metros cuadrados y, (ii) edificios residenciales y de oficinas *premium* cercanas al río.

El plan maestro no solo tuvo en cuenta el diseño y los factores estéticos, sino también una perfecta interacción del proyecto con el resto de la ciudad, mediante la incorporación de consideraciones fundamentales como el medio ambiente, la sustentabilidad, la conservación de los recursos naturales y el espacio. El desarrollo está diseñado para ser visto como un paradigma de un nuevo nivel de vida en el barrio más vanguardista de Rosario, así como también un legado a la ciudad y a su gente.

El plan maestro, Brisario, contempla la construcción y comercialización escalonada de unos 120.000 metros cuadrados vendibles, incluyendo Metra Puerto Norte y Proa, así como una franja de terreno para espacios públicos. El proyecto incluye una calle peatonal como punto focal para la cultura y los negocios, así como espacios recreativos abiertos a la comunidad. Los edificios residenciales incluyen una amplia variedad de servicios, incluyendo piscina exterior e interior, salón de baile, salón gourmet, gimnasio, spa y *laundry*.

Tenemos una participación del 100% en el proyecto. Imágenes o representaciones de este proyecto generadas por computadora se presentan a continuación.



Venice

Ubicado sobre un predio privado de 32 hectáreas y con un frente sobre el Río Luján en el partido de Tigre, epicentro de la vida náutica de la provincia de Buenos Aires, este proyecto se presenta como un desarrollo urbano novedoso, bajo el concepto de “ciudad navegable”. Su planificación urbana, diseñada por las firmas de arquitectura Duany Plater-Zyberk & Company (USA) y BMA (Argentina), incluye un extenso programa residencial, con locales comerciales y una marina propia. En sus áreas comunes se encuentran canales, espacios verdes, y una amplia red de servicios y *amenities* vinculados a un estilo de vida sostenible. Este proyecto se encuentra en desarrollo junto con Metro 21.

El anteproyecto de la primera etapa, denominado Las Rías, fue diseñado por el Estudio McCormack & Asociados y lo está ejecutando Obras y Sistemas S.R.L. El mismo prevé la realización, sobre aproximadamente 8 hectáreas del predio, de un complejo de 13 edificios con 639 departamentos (con áreas que van desde 48 metros cuadrados a 244

metros cuadrados), 850 cocheras, 76 amarras y 149 bauleras. Asimismo contará con un área de esparcimiento exterior, formada por un parque central, canales, senderos peatonales y *deck*, e interior con 2.270 metros cuadrados.

La primera etapa actualmente en construcción, contempla 302 unidades en 5 edificios. Asimismo, se están realizando las obras viales y de infraestructura solicitadas por la Municipalidad. Esperamos iniciar la etapa de entregas durante el primer semestre de 2018.

Hemos obtenido todos los permisos necesarios de las autoridades de la Municipalidad de Tigre, así como de la Provincia de Buenos Aires. No obstante, recientemente la construcción fue suspendida por una medida cautelar la cual a la fecha del presente Prospecto fue dejada sin efecto. Si bien la construcción se reinició el 27 de septiembre de 2016, el litigio en el marco del cual dicha medida preventiva fue dictada sigue en curso. (Ver “*Nuestras Líneas de Negocios- Procedimientos legales- Proyecto Venice*”)

Tenemos una participación del 49,99% en el proyecto, que llevamos a cabo a través de nuestra subsidiaria MRL y Marcelo Gómez Prieto, un individuo argentino que posee una participación del 49,99% en el proyecto, con la participación restante en un fideicomiso. Imágenes o representaciones de este proyecto generadas por computadora se presentan a continuación.



Adquisición control directo de Caputo S.A.I.C. y F.

El 19 de enero de 2018, adquirimos un total de 138.267.491 acciones ordinarias escriturales, de valor nominal \$1 y un voto cada una, representativas del 82,32% del capital social y de los votos de Caputo S.A.I.C. y F. (“**Caputo**”), anteriormente bajo la titularidad de distintos accionistas de dicha sociedad. El precio acordado fue de US\$ 0,7914 por acción (lo que equivalía a la fecha de cierre de la transacción a \$15,116 por acción), resultando en un valor total por las acciones de US\$ 109.424.891 (equivalente a \$ 2.090.051.363,7). En consecuencia, en virtud de esta transacción, TGLT se constituyó en controlante directa de Caputo.

Adicionalmente, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 87 y ss. de la Ley de Mercado de Capitales y normas aplicables de la CNV, anunciamos con fecha 26 de enero de 2018 (ver página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) bajo la sección “Información Financiera” correspondiente a la Sociedad donde se encuentra publicado bajo el ID 4-554242-D del 26 de enero de 2018) la promoción de una oferta pública de adquisición obligatoria en efectivo y una oferta pública de canje voluntario de acciones (ambas ofertas, conjuntamente, la “**Oferta**”) dirigidas a todos los accionistas tenedores de acciones ordinarias, escriturales, de valor nominal \$1 cada una y un voto por acción, actualmente emitidas y en circulación de Caputo, y en los términos y condiciones que se indicarán en el prospecto que se publicará oportunamente y en los demás documentos de la Oferta. Asimismo, a través del anuncio de la promoción de la Oferta, informamos que nos encontramos evaluando la posibilidad de fusionarnos con Caputo, siendo TGLT la sociedad absorbente, con posterioridad al perfeccionamiento de la Oferta, todo lo cual será, una vez concluido el análisis exhaustivo, sometido a consideración de los directorios y asambleas de accionistas de ambas sociedades.

La adquisición de Caputo se encuadra en nuestra estrategia de negocios al permitirnos:

- *Integración vertical de la Sociedad, posibilitando incrementar la estabilidad y flexibilidad operativa junto con la captura de márgenes;*
- *Continuar con la participación en el negocio de la construcción, incluyendo la participación de Caputo en los proyectos de participación públicos y privados y en los servicios de mantenimiento edilicio;*
- *Continuar con los negocios inmobiliarios en desarrollo de Caputo y otros negocios;*
- *Consolidar del perfil financiero de la Sociedad, al incorporar una base de flujos de fondos estable;*

En el contexto de incentivo al ahorro y los créditos a largo plazo con la creación de nuevos esquemas de ajuste por inflación (UVA-UVI), se espera un crecimiento exponencial de la demanda de viviendas en la medida que la clase media tenga acceso a créditos hipotecarios. Desde el punto de vista de la demanda de inmuebles comerciales, se espera un aumento de la misma, fomentado por un incremento de la actividad sostenible en el marco de la creación de las condiciones necesarias para una tasa de crecimiento del PBI entre el 3,5% y 4% en el largo plazo. Caputo cuenta con aproximadamente 117.000 metros cuadrados para la venta.

Dentro del contexto planteado, resulta crítico mejorar nuestros márgenes a través de la reducción de los costos de construcción. Esperamos lograr esto con la compra de Caputo. Adquirida la constructora, con años de experiencia en el mercado, no solo se capturan los márgenes de ganancia de la etapa de construcción, sino que también se incorpora flexibilidad en los proyectos, mejorando tanto los potenciales precios de venta, como disminuyendo los costos de construcción frente a los cambios en los proyectos.

Por otro lado, el amplio *knowhow* de Caputo nos permitirá incorporar a la cartera de proyectos obras públicas edilicias dentro del programa de participación público privada. Las mismas se sumarán a otros proyectos de construcción ya existentes de Caputo, como:

- fabricación, construcción y montaje de fundaciones, cañerías enterradas y cañeros de la planta DIESEL HYDROTREATER (“DHT”), ubicado dentro de la Refinería de AXION Energy Argentina S.A., en la Ciudad de Campana, Provincia de Buenos Aires, Argentina. Obra aprobada en septiembre de 2017, por un monto de \$ 201,5 millones más IVA, siendo el plazo de ejecución de 10 meses;
- ejecución de los trabajos de obra húmeda, cumpliendo además el rol de contratista principal, en la obra de construcción del edificio de usos mixtos ubicado en la Av Callao y Marcelo T de Alvear de la Ciudad de Buenos Aires para América Pavilion S.A. El monto de la obra es de \$ 474,1 millones más IVA, con un plazo de ejecución de 36 meses, habiendo sido aceptada la oferta en agosto de 2017;
- Contrato con la Unión del Personal Civil de la Nación firmado en mayo de 2017 para la ampliación del Sanatorio Itoiz, ubicado en la calle Plaggio Nro 163/165 de la Ciudad de Avellaneda, Provincia de Buenos Aires. La obra consiste en la provisión de mano de obra y materiales para la construcción de 8500 m2 en un subsuelo y 12 pisos. El monto de la obra es de \$ 441,5 millones IVA incluido, a ejecutar en un plazo de 24 meses.
- construcción de un emprendimiento inmobiliario en el barrio de Puerto Madero, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para Hotel IQ S.A. Se trata de un proyecto de usos mixtos con residencias y hotel denominado SLS Lux. El precio fijado de la obra fue de \$ 720 millones más IVA, siendo el plazo de ejecución de 28 meses. Al 30 de septiembre de 2017 el grado de avance era de 16%;
- ejecución de la ingeniería, provisión, montaje, terminaciones civiles, y puesta en marcha de los sistemas de edificio para el almacenamiento en seco de los elementos combustibles quemados (ASECQ) de la CNAI, en la localidad de Lima, provincia de Buenos Aires. El contrato firmado con Nucleoeléctrica Argentina S.A en enero del 2017 fue por un monto de \$ 495,8 millones IVA incluido, con un plazo de ejecución de 20 meses. Al 30 de septiembre el grado de avance era de 7%;
- ejecución de la obra excavaciones, demoliciones, y estructura de hormigón armado, fundaciones, y subsuelos del Edificio Harbour Tower ubicado en el Dique 1 de Puerto Madero, en la Ciudad de Buenos Aires. El precio de la obra fijado con Madero Harbour S.A. asciende a \$ 215,4 millones más IVA a valores de abril de 2016. El plazo de ejecución es de 16 meses. Al 30 de septiembre el grado de avance era de 29%;
- ejecución de obras civiles correspondientes al reactor de investigación multipropósito RA-10 encargadas por la Comisión Nacional de Energía Atómica (CNEA) en enero de 2016. Dicho reactor está destinado a aumentar la producción de radioisótopos con fines medicinales en la localidad de Ezeiza, Provincia de Buenos Aires. Las instalaciones cuentan con el edificio principal del reactor con una estructura de hormigón especial, edificios de guía de neutrones, edificios auxiliares, torres de enfriamiento, agua de incendio y reservas. La superficie de la misma es de 24.570 m2, el plazo de ejecución es de 42 meses y el monto es de \$ 796,7 millones IVA incluido. Al 30 de septiembre 2017, el grado de avance era del 34%.
- obra para Macro Fiducia S.A. por el sistema de coste y costas consistente en la construcción de dos torres de treinta pisos cada una de ellas, con tres subsuelos y áreas de esparcimiento y pileta, denominado comercialmente como The Link Towers. El monto estimado de la obra es de \$ 570,3 millones más IVA (coste) más una retribución de \$ 57,2 millones (costas) más IVA, con una finalización prevista para febrero de 2020. Al cierre 30 de septiembre el avance de la obra era del 30%;

Adicionalmente se incorporan ciertos proyectos realizados a través de las subsidiarias de Caputo, entre los cuales podemos identificar:

Urbanizadora del Sur S.A. (participación del 35%): sociedad que suscribió un contrato de fideicomiso de administración en su carácter de fiduciaria del Fideicomiso Nuevo Quilmes, con el objeto de organizar y desarrollar la construcción de un barrio cerrado en el inmueble compuesto de cuatro parcelas, con una superficie de aproximadamente 100 hectáreas, ubicado en inmediaciones de la estación Don Bosco, Partido de Quilmes, Provincia de Buenos Aires. La responsabilidad de la fiduciaria comprende la adquisición del inmueble en el 60% indiviso, conjuntamente con Asociación Civil Nuevo Quilmes S.A. que adquiere la parte restante y su incorporación al patrimonio fiduciario, así como organizar y desarrollar en el inmueble el proyecto inmobiliario. Por otra parte, Urbanizadora del Sur S.A. suscribió contratos de administración con el Fideicomiso Aquaterra y con el Fideicomiso Qualia. Los fideicomisos Aquaterra y Qualia tienen como objeto el desarrollo dentro del predio del barrio cerrado Nuevo Quilmes de complejos edilicios destinados a viviendas, dentro del régimen de propiedad horizontal, bajo la modalidad de Fideicomiso al Costo. Los edificios de Aquaterra se encuentran terminados y entregados, el de Qualia en construcción.

Desarrollos Caballito S.A. (participación del 25%): la sociedad participa en la propiedad inmueble ubicada en la Circunscripción Séptima de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con frente a la calle Federico García Lorca números 210, 234, 250, 254, 260, 284 y 290, esquina calle General Martín de Gainza números 209, 253, 279, 281, 283, 287 y 291 con una superficie total de 10.447,25 metros cuadrados. El mismo fue destinado a un proyecto de inversión y venta correspondiente a la construcción de un complejo de departamentos de vivienda multifamiliar, conformado por dos torres de 33 pisos cada una y amenities. En marzo de 2008, Desarrollos Caballito S.A. realizó el lanzamiento comercial del proyecto “Dos Plaza”. Al 30 de septiembre de 2017, se han entregado 263 unidades funcionales, de un total de 264 de la Torre I. En agosto de 2014 se lanzó la preventa de la Torre II. Al 30 de septiembre de 2017, se han firmado 112 boletos de compraventa de esta nueva Torre, las cuales serán entregadas en posesión en el primer trimestre del presente año.

S.E.S. S.A. (participación del 50%): la sociedad se halla en ejecución de los siguientes contratos:

- Gestión y Operación del Recurso Físico en Salud, con tratamiento de las diversas especialidades en el área de prestación de servicios de alta complejidad en los Hospitales Ramos Mejía, Tornu, Moyano, Ameghino y Dueñas, dependientes del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.
- Ministerio de Educación del GCBA Mantenimiento Integral de varios edificios escolares de Comunas 1A y 1B – CABA.
- Mantenimiento de centros periféricos y locales de promoción del Hospital Italiano de Buenos Aires
- Completamiento del Bloque Avellaneda 1º y 2º piso - Hospital Thompson – de la Municipalidad de Gral. San Martín – Provincia de Buenos Aires
- Remodelación Integral Medicina Nuclear y obras varias en Hospital Gral. de Agudos Dr. José María Ramos Mejía de CABA.
- Demolición de morgue y edificación de una nueva en el Hospital General de Agudos, Dr. Ramos Mejía
- Servicio Integral de Operación, Mantenimiento y Limpieza a ser prestado en la Usina del Arte – CABA.
- Provisión, Instalación y Puesta en Servicio de un sistema de Cableado integral de datos en efectores de salud. Grupo A: Hospitales Elizalde, Santa Lucía, Ramos Mejía y Ameghino - CABA.
- Construcción de la primera etapa de la Obra Edificio Torre II, sita en 25 de mayo y Francia, para la Universidad Nacional de Gral. San Martín – Pcia. de Buenos Aires.
- Infraestructura eléctrica para alimentar 6 manzanas de la Villa Olímpica, sita en Av. Escalada 4502 e/A. FF de la Cruz y Av. Roca - CABA.
- Continúa la ejecución de la obra del emprendimiento propio en el terreno de la sociedad consistente en el proyecto y construcción de una cuarta torre de 11 pisos, 73 Unidades de Vivienda en el denominado Conjunto Parque Bernal, sito en Bernal Provincia de Buenos Aires
- Construcción de un Centro Regional de Hemoterapia en el partido de 3 de febrero como parte del Proyecto de Funciones Esenciales y Programas de Salud Pública II – FESP II dependiente del Ministerio de Salud de la Nación
- Ejecución de Obra Civil en el Subsuelo de la Fundación Argentina de Nanotecnología

Limp Ar Rosario S.A. (participación del 40%): La misma tiene por finalidad la prestación de servicios de higiene urbana y gestión de residuos en la zona norte de la Ciudad de Rosario, los cuales comprenden la recolección de residuos domiciliarios y el barrido de calles y espacios públicos. La duración de la concesión es de ochenta y cuatro meses, contados desde el 27 de mayo de 2013.

Finalmente, consideramos que la adquisición de Caputo consolida la posición financiera de TGLT al incorporar un flujo de fondos estable. Al 30 de septiembre de 2017, Caputo había generado un flujo de fondos operativo de \$40,31 millones, mostrando tenencias de efectivo y equivalentes de efectivo a la suma \$45,15 millones. Durante los ejercicios 2016, 2015 y 2014 Caputo había acumulado un flujo de fondo operativo de \$97,25 millones. Adicionalmente, Caputo ha llevado a cabo una política de distribución de dividendos en efectivo, bajo la cual durante los años 2017, 2016, 2015 y 2014 ha distribuido \$30, \$60, \$22 y \$8 millones respectivamente.

A continuación presentamos un resumen de la información contable de Caputo obtenida de los estados financieros a las fechas y para cada uno de los períodos y/o ejercicios indicados a continuación. La siguiente información contable de Caputo no ha sido preparada por la Compañía ni ha sido revisada o auditada por sus auditores, sino que ha sido extraída de los estados financieros oportunamente presentados por Caputo ante la CNV y que se encuentran disponibles en la Autopista de información Financiera (“AIF”).

(Cifras expresadas en miles de pesos.)

Información del Estado de Situación Financiera

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|------------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIVO | | | | |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | | |
| Propiedad, planta y equipo | 28.075 | 31.660 | 32.098 | 18.726 |
| Activos Intangibles | 1.322 | 1.249 | 1.621 | 1.460 |
| Inversiones | 269.241 | 168.240 | 143.274 | 116.477 |
| Otros Créditos | 49.819 | 49.975 | 42.056 | 8.867 |
| Créditos por Obras | 61.803 | 47.504 | - | - |
| TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE | 410.260 | 298.628 | 219.049 | 145.530 |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | |
| Inventarios | 147 | 170 | 2.670 | 10.588 |
| Otros Créditos | 163.058 | 105.865 | 92.609 | 93.222 |
| Créditos por Obras | 578.030 | 437.792 | 258.631 | 215.101 |
| Inversiones | 75.319 | - | 28.617 | 4.711 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 97.066 | 67.359 | 133.137 | 68.419 |
| TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE | 913.620 | 611.186 | 515.664 | 392.041 |
| TOTAL DEL ACTIVO | 1.323.880 | 909.814 | 734.713 | 537.571 |
| PATRIMONIO NETO | | | | |
| Capital | 167.958 | 83.979 | 55.986 | 55.986 |
| Reservas | 149.640 | 119.880 | 107.761 | 71.909 |
| Otros Resultados Integrales | 579 | 579 | 563 | -203 |
| Resultados Acumulados | 180.455 | 143.739 | 100.112 | 65.851 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS | 498.632 | 348.177 | 264.422 | 193.543 |
| PASIVO | | | | |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | |
| Otras Deudas | 8.594 | 8.796 | 7.985 | 104 |
| Pasivos por Impuestos Diferidos | 14.637 | 17.224 | 15.083 | 16.027 |
| Cargas Fiscales | 30 | 125 | 244 | 327 |
| Préstamos y Deudas Bancarias y Financieras | 21.590 | 9.328 | 12.212 | 5.513 |
| TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE | 44.851 | 35.473 | 35.524 | 21.971 |
| PASIVO CORRIENTE | | | | |
| Otras Deudas | 146.153 | 22.545 | 34.136 | 25.613 |
| Anticipos de Clientes | 196.683 | 148.852 | 185.713 | 109.200 |
| Previsiones | 2.999 | 2.477 | 1.541 | 3.840 |
| Cargas Fiscales | 44.567 | 53.347 | 26.144 | 16.109 |
| Remuneraciones y Cargas Sociales | 26.389 | 22.886 | 15.174 | 9.254 |
| Préstamos y Deudas Bancarias y Financieras Comerciales | 95.708 | 24.349 | 18.215 | 23.639 |
| Comerciales | 267.898 | 251.708 | 153.844 | 134.402 |
| TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE | 780.397 | 526.164 | 434.767 | 322.057 |
| TOTAL DEL PASIVO | 825.248 | 561.637 | 470.291 | 344.028 |
| TOTAL DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | 1.323.880 | 909.814 | 734.713 | 537.571 |

Información del Estado de Resultado

Para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre 2017 y 2016; y los ejercicios finalizados 2016 y 2015 conforme a las NIIF

| | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Ingresos Operativos Netos | 1.624.198 | 1.075.921 | 1.564.025 | 1.107.064 | 783.386 |
| Costo de Ventas y Gastos Operativos | (1.402.074) | (916.118) | (1.320.072) | (933.548) | (668.404) |
| Resultado Bruto | 222.124 | 159.803 | 243.953 | 173.516 | 114.982 |
| Gastos de Administración y Comercialización | (101.052) | (69.034) | (94.782) | (76.373) | (49.059) |
| Otros Gastos Operativos | (23.761) | (16.580) | (26.659) | (24.692) | (13.886) |
| Otros Ingresos y Egresos | 1.398 | 7.602 | 8.298 | 1.017 | 2.073 |
| Resultado Sucursales | - | 886 | 607 | - | - |
| Resultado Inversión Sociedades Art. 33 | 114.379 | 27.452 | 54.771 | 36.391 | 26.295 |
| Resultado Operativo | 213.088 | 110.129 | 186.188 | 109.859 | 81.036 |
| Resultados Financieros y por Tenencia Generados por activos | | | | | |
| -Diferencia de Cambio | 7.157 | 20.071 | 20.458 | 33.160 | 12.531 |
| -Venta de Bonos | 4.964 | 6.244 | 6.238 | (1.600) | (2.209) |
| -Intereses | 6.835 | 1.765 | 4.046 | 934 | 5.332 |
| Generados por pasivos | | | | | |
| -Diferencia de Cambio | (2.438) | (10.479) | (2.947) | (2.423) | (785) |
| -Intereses | (14.078) | (11.820) | (17.166) | (6.929) | (6.238) |
| Resultado del período/ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias | 215.528 | 115.910 | 196.817 | 133.001 | 89.668 |
| Impuesto a las Ganancias | (35.073) | (31.795) | (53.078) | (32.889) | (23.879) |
| Resultado del período/ejercicio | 180.455 | 84.115 | 143.739 | 100.112 | 65.789 |
| Otros Resultados Integrales | | | | | |
| Resultado Sucursales | - | 296 | 25 | 1.179 | (217) |
| Efecto en el impuesto a las ganancias | - | (104) | (9) | (413) | 76 |
| Otros Resultados Integrales, neto del impuesto a las ganancias | - | 192 | 16 | 766 | (141) |
| Resultado Integral total del período, neto del impuesto a las ganancias | 180.455 | 84.307 | 143.755 | 100.878 | 65.648 |

Información del Estado del Estado de Flujo de Efectivo

| | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|---|--------------|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades operativas | 40.309 | (91.884) | (60.733) | 126.275 | 31.712 |

| | | | | | |
|--|-----------------|------------------|-----------------|---------------|--------------|
| Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades inversión | (64.223) | 42.900 | 51.706 | (40.832) | (20.631) |
| Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación | 1.702 | (67.067) | (55.185) | (9.452) | (8.921) |
| (Disminución) Aumento neta de efectivo | (22.212) | (116.051) | (64.212) | 75.991 | 2.160 |

| | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dec 31, 2016 | Dec 31, 2015 | Dec 31, 2014 |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| EBITDA (1) | 292.29 3 | 147.70 4 | 236.28 4 | 146.22 2 | 100.99 2 |

(1) Elaborado en base a los estados financieros consolidados de Caputo, disponibles en la AIF. Por no considerarse significativo, se incluyó en el EBITDA los resultados netos de America Pavilion S.A., Asociación Civil Nuevo Quilmes S.A., Fideicomiso Nuevo Quilmes, Urbanizadora del Sur S.A. y de Desarrollos Caballito S.A.

Catalinas

El día 26 de octubre de 2017 resultamos ganadores de la subasta pública N°33/17 Proyecto “Catalinas Norte”, realizada por la Agencia de Administración de Bienes del Estado (AABE), organismo descentralizado en el ámbito de la Jefatura de Gabinete de Ministros del Estado Nacional Argentino, respecto del inmueble ubicado en Avenida Eduardo Madero s/N°, entre Boulevard Cecilia Grierson y calle San Martín, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de una superficie aproximada de 3.200 metros cuadrados. La adjudicación del inmueble fue aprobada por el Jefe de Gabinete de Ministros con fecha 2 de febrero de 2018, notificándose dicha resolución a TGLT con fecha 5 de febrero de 2018.

El precio ofrecido en la subasta y adjudicado para la compra de este inmueble asciende a la suma de US\$ 40.500.000, de los cuales el 15% fue abonado en concepto de seña el 8 de noviembre de 2017. El saldo remanente se cancelará un 10% a los 20 días de la fecha de notificación de la adjudicación de la subasta y el saldo restante a los 45 días de la misma.

La adquisición del terreno se encuadra dentro de nuestra estrategia comercial, y amplía nuestra cartera de propiedades únicas e icónicas. Estamos analizando distintas alternativas de negocio para implementar respecto de este terreno, incluyendo el desarrollo de usos comerciales y/o residenciales, que puedan ser eventualmente destinados a alquiler o venta.

Oportunidades de Proyectos Residenciales

Hemos desarrollado una metodología de puntuación para asegurar que se haga una evaluación exhaustiva y objetiva de cada proyecto del *pipeline* contra nuestros criterios de inversión. Utilizando un mecanismo detallado y cuantitativo de clasificación, evaluamos la calidad de cada proyecto en términos de ajuste de nuestras áreas de experiencia es decir, con relación al producto, geografía y los recursos requeridos para su desarrollo. Determinamos la viabilidad de los proyectos dependiendo del período de inversión y el tiempo estimado para completar el desarrollo o el tiempo en lograr la estabilización del flujo de efectivo. La oportunidad de mercado está clasificada con relación a la cercanía a los segmentos de mercado y ubicación geográfica que presenten mayor potencial estratégico. Con relación a la financiación, asignamos una puntuación a los potenciales proyectos dependiendo del riesgo de obtener palancas de financiación y la posible necesidad de capital adicional. Para cada proyecto analizamos la potencial tasa interna de retorno, margen, tasas de capitalización, y tamaño. Asimismo, evaluamos otros posibles factores externos fuera de nuestro control, tales como zonificación y socios.

Marcas de Inmuebles Residenciales

Hemos desarrollado marcas reconocidas y de alta calidad que impulsan la demanda de nuestras propiedades y nos han permitido aumentar la rentabilidad de nuestros proyectos. En el sector residencial, nuestras marcas incluyen:

- *Forum*: Forum es la marca *premium*, a través de la cual comercializamos nuestros proyectos de lujo. Los sitios que llevan la marca Forum suelen ser de más de 30.000 metros cuadrados con rangos de precios de venta que van desde los US\$3.000 a US\$9.000 por metro cuadrado. Hemos desarrollado la totalidad de nuestros proyectos Forum ubicados frente a espacios de agua y tenemos el objetivo de continuar desarrollando este tipo de proyectos ubicados en lugares con vistas excepcionales. Las unidades típicamente tienen de 2 a 5 habitaciones y un tamaño que suele oscilar entre 120 a 400 metros cuadrados, las cuales son suficientemente amplias para acomodar a familias. Los precios por unidad se ubican normalmente en el rango de US\$500.000 a US\$5.000.000. Nuestros desarrollos bajo la marca Forum son proyectos emblemáticos, incluyendo Forum Puerto Madero, Forum Puerto Norte, Forum Alcorta y Forum Puerto del Buceo.

- *Astor*: A través de la marca Astor nos centramos en proyectos de primera calidad en el sector de ingresos medio a alto, incluidos los proyectos que van desde aproximadamente 14.000 a 31.000 metros cuadrados. Los precios de venta de nuestros proyectos bajo la marca Astor suelen oscilar entre US\$2.500 y US\$5.000 por metro cuadrado y las unidades suelen oscilar entre 50 a 120 metros cuadrados y presentar entre 1 y 3 habitaciones. Las unidades Astor suelen ser buscadas por pequeñas familias, parejas e inversores inmobiliarios, y sus precios se ubican normalmente en el rango de US\$200.000 a US\$500.000. Los proyectos Astor incluyen Astor Palermo, Astor Núñez y Astor San Telmo.
- *Metra*: La marca Metra se centra en el sector de ingresos medios del mercado, con precios de venta de entre US\$1.700 y US\$3.800 por metro cuadrado y unidades que varían en tamaño de aproximadamente 30 a 180 metros cuadrados y gran participación de mono ambientes y en general no más de 2 habitaciones. Los compradores de bienes en nuestros desarrollos Metra generalmente participan en un esquema de financiación cooperativa que les permite pagar a TGLT por sus unidades en cuotas por períodos de hasta diez años, incluida la financiación posterior a la entrega. Los precios por unidad se ubican normalmente en el rango de US\$100.000 a US\$200.000. Los proyectos Metra incluyen a Metra Puerto Norte y Metra Devoto.

Además de nuestras marcas Forum, Astor y Metra, actualmente también desarrollamos proyectos de uso mixto, que incluyen nuestros desarrollos Venice y Brisario, con 53.053 y 133.799 metros cuadrados de superficie total potencialmente vendible, respectivamente, y que incluyen espacios residenciales, oficinas y locales comerciales dirigidos a distintos sectores del mercado.

Mercado Inmobiliario Comercial

Tenemos la intención de ser una compañía de inversiones inmobiliarias comerciales líder en Argentina mediante la preparación de una primera cartera de edificios de oficinas Clase A con fines de alquiler para uso corporativo y de centros logísticos *premium* en el país, principalmente en el Gran Buenos Aires. A tal fin, queremos utilizar parte de los ingresos que eventualmente deriven de la oferta de Obligaciones Negociables bajo este Programa para la adquisición y desarrollo de propiedades de oficinas y logística y buscar administrar una cartera equilibrada entre la producción de dinero en efectivo y la apreciación de bienes de capital.

Esperamos un aumento en la demanda de propiedades comerciales si el nuevo régimen político argentino continúa implementando políticas favorables al mercado. La administración Macri ha introducido una serie de cambios institucionales y reformas con el objetivo de aumentar la productividad del país dentro de los distintos sectores de la economía. Consideramos que muchas empresas y agentes económicos, a pesar del crecimiento en las actividades durante la última década, han pospuesto inversiones debido a la falta de confianza en la economía y controles de capital existentes en ese momento. Además, la oferta de suministros para nuevos bienes inmobiliarios ha estado extremadamente limitada, y creemos que la capacidad de reacción actual del mercado es baja debido a la escasez de actores centrados y bien capitalizados.

Las actuales tarifas de alquiler de propiedades comerciales son depreciadas en relación con los niveles históricos y regionales, y esperamos que aumenten drásticamente tras la aplicación de las reformas económicas previstas. Por ejemplo, al asumir el presidente Macri en diciembre de 2015, el nuevo equipo económico de la administración encabezado por el ministro Prat Gay (reemplazado posteriormente por Nicolás Dujovne), adoptó como una de sus primeras medidas la liberalización del mercado de tipo de cambio, liberando casi todos los controles de cambio que se implementaron en los años anteriores. Como consecuencia, el mercado de bienes raíces comerciales comenzó el año 2016 con un aumento de los alquileres de aproximadamente 35% en comparación con el año anterior.

Consideramos que la falta de inversiones de capital a largo plazo y un limitado enfoque de los inversores internacionales han creado oportunidades a través de la mayoría de los sectores de bienes raíces comerciales:

- *Oficinas*: Nueva producción limitada y la existencia de stock en desuso está creando una restricción de la oferta ; y
- *Logística*: La mayoría de los sectores industriales están trabajando casi a una máxima capacidad y se espera que inviertan en expansión, sin dejar de externalizar su logística.

Oportunidades de Proyectos Comerciales

Contamos con un atractivo *pipeline* en los sectores comerciales y de logística, el cual incluye oportunidades tanto para el desarrollo de nuevos edificios de oficinas y de centros logísticos *premium*, como para la adquisición de edificios de oficinas y de centros logísticos *premium* ya existentes.

Evaluaremos continuamente oportunidades en el sector comercial de bienes raíces procedentes de nuestras propias relaciones directas con propietarios o con corredores externos. Es posible que lleguemos a evaluar oportunidades

inmobiliarias en otras jurisdicciones de América Latina además de Argentina y con la aprobación de nuestro Directorio, realicemos, obtengamos y manejeamos inversiones de bienes raíces en esos otros países.

Proceso de Identificación y Adquisición de Tierras y Propiedades

Aproximadamente 15 oportunidades de inversión son recibidas mensualmente por nuestro equipo encargado de la revisión de los nuevos desarrollos. Nuevas oportunidades de inversión provienen de nuestro equipo de exploradores que buscan dentro de áreas geográficas *target* o que sean remitidas directamente a nosotros por los propietarios y corredores. Creemos que porque hemos sido un actor activo y uno de los mayores adquirentes de tierras urbanas para desarrollo en los últimos diez años, recibimos relativamente mejores oportunidades de terrenos y somos vistos por los vendedores como contraparte atractiva. Nuestro equipo analiza cada oportunidad de inversión basado en los aspectos técnicos, económicos, legales y comerciales. Sobre una base mensual, se seleccionan dos o tres oportunidades que coincidan con los criterios de inversión para su posterior análisis por un equipo interdisciplinario formado por miembros de nuestros departamentos de diseño, construcción, comercial, legales y financiero. Evaluamos la viabilidad de una oportunidad con un esquema básico del proyecto generado con un análisis preliminar sobre el mercado potencial, las tendencias demográficas y socioeconómicas, las regulaciones, la zonificación, parámetros de construcción y la viabilidad económico-financiera. En esta etapa, solemos abrir negociaciones preliminares con el vendedor de la propiedad como parte del proceso de formación de precios, incluidas las posibles condiciones de pago.

Si como resultado de este proceso, la oportunidad se considera viable, el análisis de viabilidad se presenta a nuestro equipo de gestión que, a su vez, puede decidir continuar explorando la oportunidad de inversión mediante la realización de un proceso de auditoría que consiste en:

- *Planificación:* Confirmación de los parámetros de zonificación del sitio (zonificación, densidad, vecinos, etc.); revisión de potencial de puesta en fase de proyecto y la infraestructura necesaria (acceso a sitios y servicios públicos); confirmación del concepto del proyecto; estimación de los costos del proyecto en base a los valores de mercado; y evaluación del riesgo de sitio (medio ambiente, seguridad, beligerancia de vecinos, etc.).
- *Comercialización:* Proporcionar inteligencia de mercado preliminar; validar las hipótesis comerciales: valores de precio/alquiler, términos del contrato, comisiones, venta/arrendamiento, mezcla de productos; y recomendación de terminaciones/servicios.
- *Legal e Impositivo:* Apoyo a la determinación de la estructura de operación más eficiente; conducción de negociaciones con la contraparte; y ejecución del memorando de entendimiento.
- *Desarrollo de negocios y finanzas:* provisión de inputs pro-forma: gastos generales y administrativos, gastos de financiación, comercialización e impuestos, etc.; evaluación de la viabilidad financiera; determinación de las posibilidades de financiación y los costes externos; y desarrollo de la estrategia de inversión.

Con base en los resultados de este análisis, nuestra gestión prepara un modelo financiero y un memorando de inversión con una descripción detallada de la oportunidad de inversión, que se presenta a nuestro Directorio. El memorando de inversión incluye la siguiente información: una descripción detallada del proyecto, tesis de inversión y razón de ser en forma estratégica, programación del proyecto, viabilidad técnica, caso de negocio (incluyendo las hipótesis básicas, comps, financiación, etc.), retorno y sensibilidades, estados financieros proyectados y próximos pasos. Si nuestro Directorio opta por proceder con la oportunidad de inversión particular, el proyecto continúa con la etapa de estructuración de financiamiento y adquisición del sitio, que incluye la negociación y ejecución de la documentación final con el vendedor.

Diseño y Construcción

Nos basamos en contratos externos para el diseño, la ingeniería y construcción de nuestros proyectos. Con base en el análisis de marketing ya descrito, nuestros equipos de marketing y diseño acuerdan un plan de diseño que establece la base para el diseño arquitectónico, incluyendo los tamaños de la unidad, terminaciones, instalaciones, etc. Para proyectos más grandes que 20.000 metros cuadrados, llamamos a un concurso de arquitectura para seleccionar un diseño conceptual. Para proyectos más pequeños, normalmente seleccionamos un estudio de arquitectura que consideremos apropiado en base a su experiencia con este tipo de proyectos. Nuestro equipo de diseño supervisa el proceso de diseño y las versiones posteriores de los planos preparados por los estudios de arquitectura seleccionados. Además, nuestro equipo de diseño es responsable de obtener los permisos pertinentes.

Una vez que las versiones avanzadas de los planos y documentación de ingeniería están disponibles, nuestro equipo de construcción comienza el proceso de licitación de contratista general, invitando al menos cinco empresas constructoras que creemos tengan las capacidades para construir el proyecto. Dependiendo de varios factores técnicos

y la complejidad del proyecto, el equipo de construcción puede optar por participar con más de un contratista, cada uno de los cuales es responsable de diferentes aspectos de la construcción. Por lo general, las grandes provisiones son contratadas directamente por nosotros y no incluidas en el contrato general, tales como sistemas de ventanas de fachada, aire acondicionado y ascensores. Nuestro equipo de construcción es responsable de la contratación y supervisión de los trabajos relacionados con estos contratos individuales y, en general, de asegurarse que la construcción se ejecuta de acuerdo con el tiempo presupuestado, costo y calidad.

Marketing

Nuestro equipo de marketing es responsable de la comercialización de nuestros proyectos, que incluye:

- *Estrategia de comercialización y precios:* análisis de mercado, incluyendo la evaluación de composiciones; el diseño de la estrategia adecuada para la comercialización del proyecto, incluyendo la profundidad y amplitud de la campaña de marketing y el grado en que se requiere depender de intermediarios externos; y el precio de las unidades individuales.
- *Las campañas de marketing:* preparación y ejecución de campañas de marketing (página web, folletos, *renders*, salas de exposiciones, etc.) en coordinación con las relaciones públicas y las empresas de publicidad, según sea necesario.
- *Coordinación de venta supervisión:* Suministro de material de marketing adecuado a los equipos de ventas, incluyendo los corredores externos, en su caso; control de stock; aprobación de descuentos (en función de cada proyecto individual, se requieren diferentes niveles de aprobación para un cierto descuento); etc.

Patentes, Marcas, Licencias y Contratos

Somos propietarios de todas las marcas y nombres comerciales que se utilizan en nuestro negocio, que están debidamente inscriptos en el Instituto Nacional de la Propiedad Intelectual o INPI. Nuestras principales marcas son TGLT, TGLT Proyectos de Vida, TCP, TGLT Commercial Properties, Forum, Astor, Metra, Venice. Hemos presentado dichas marcas comerciales, junto con los diseños correspondientes, en varias clases de servicios relacionados con nuestra actividad.

Seguros

Las pólizas de seguro que hemos contratado son adecuadas para su industria y el tamaño de su negocio en Argentina y Uruguay. Analizamos la adecuación de la cobertura en virtud de sus pólizas de seguro con respecto a la magnitud y los riesgos asociados con cada uno de sus proyectos, analizando las pólizas en relación con cada operación específica. Sin embargo, no podemos asegurar que el seguro que tenemos alcance para cubrir pérdidas sustanciales. Véase “Factores de riesgo—Riesgos relacionados al negocio de la Emisora—Algunas posibles pérdidas no están cubiertas por seguros y determinadas clases de cobertura de seguros podrían ser prohibidamente onerosas”.

Para las propiedades residenciales, mantenemos pólizas de seguros con las principales compañías de seguros que cubren nuestras propiedades durante todas sus fases de desarrollo. Estas pólizas de seguros suelen cubrir una amplia gama de riesgos potenciales relacionados con el daño físico, la responsabilidad y la ejecución del contrato. Para las propiedades comerciales, esperamos aplicar estándares similares de pólizas, para las fases de desarrollo y de operativa. Nuestras pólizas de seguro cubren de la propiedad ciertos riesgos accidentales e imprevistos que causan la pérdida o el daño físico y pérdida consecuente, incluyendo los causados por fuego, terremotos, erupciones volcánicas, ciclones, tormentas, inundaciones y otros daños de agua, y roturas de maquinaria. Asimismo, tenemos un seguro de responsabilidad civil general, que proporciona cobertura de ciertos riesgos asociados con las actividades realizadas en nuestras instalaciones, incluyendo incendios, rayos, explosiones, descargas eléctricas, fugas de gas, suministro de alimentos, efectos causados por agua, ascensores, almacenamiento de vehículos, construcciones menores o reparaciones secundarias, contaminación y polución. No mantenemos las pólizas de seguro una vez que las unidades se entregan a los clientes.

En los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2016, nuestro costo por primas de seguros era de aproximadamente \$3,3 millones y \$4,4 millones respectivamente. \$1,8 millones y \$2,3 millones en 2015 y 2016, respectivamente, han sido capitalizado bajo la partida “Inventario” y, \$1,5 millones y \$2,1 millones en 2015 y 2016, fueron reconocidos como gastos en los estados financieros. En 2014, gastamos aproximadamente \$3,3 millones por primas de seguros, de los cuales \$1,8 millones se capitalizaron y \$1,2 millones fueron reconocidos como gastos.

Recursos Humanos

Al 31 de diciembre de 2016 teníamos 89 empleados, de los cuales 61 estaban ubicados en nuestras oficinas y proyectos en Buenos Aires y los restantes 28 empleados, estaban localizados en nuestras oficinas regionales de Rosario, Tigre y Montevideo, Uruguay. Al 30 de septiembre de 2017, teníamos 74 empleados, todos los cuales se encuentran fuera de convenio.

El número de empleados al 30 de septiembre de 2017 no incluye 155 trabajadores de la construcción que están incluidas en la nómina de FDB, nuestra subsidiaria en Uruguay. Dichos empleados son seleccionados, supervisados, administrados y pagados por Norte Construcciones S.A., nuestro principal contratista para la construcción de nuestro proyecto Forum Puerto del Buceo, de acuerdo con el contrato de construcción. No hemos registrado gastos de personal en relación a estos empleados en nuestros estados financieros consolidados.

La siguiente tabla muestra el número de empleados por ubicación y sector al 30 de septiembre de 2017 (*referencia – Reseña informativa “Datos estadísticos” en los estados financieros correspondientes*):

| Ubicación | Dirección | | | | | Total general |
|----------------------|--------------------|-------------|-----------|---------------------|----------|---------------|
| | Marketing y Ventas | Operaciones | Finanzas | Procesos, IT y RRHH | Otro | |
| Buenos Aires | 6 | 12 | 18 | 12 | 2 | 50 |
| Montevideo | - | 6 | 1 | 1 | 1 | 8 |
| Rosario | 2 | 5 | 1 | - | - | 9 |
| Tigre | 1 | 1 | 2 | 3 | - | 7 |
| Total general | 9 | 24 | 22 | 16 | 3 | 74 |

Tenemos la intención de crear un equipo de gestión de activos para manejar la gestión de las propiedades comerciales, incluyendo su comercialización, operaciones, mantenimiento y venta de estas propiedades. Este equipo estaría formado por un director de gestión de activos y dos altos directivos para las funciones de marketing y operaciones. Consideramos que la contratación de nuevos empleados se concentrará en un nivel junior para dar apoyo al equipo sénior. Como consecuencia de ello, los gastos generales y administrativos probablemente disminuirán relativamente a medida que la Compañía crece.

Siempre que sea posible, intentamos cubrir nuevas posiciones con personal ya existente con el fin de ofrecer oportunidades de desarrollo y crecimiento a nuestros empleados. Además, continuamos intentando facilitar el desarrollo profesional de los empleados a través de actividades específicas de formación académica. Por ejemplo, actualmente ofrecemos financiar parte de los programas educativos para nuestros empleados, incluidos los títulos de postgrado, programas técnicos y ejecutivos, entre otros, sujeto a determinadas condiciones.

Los beneficios que ofrecemos a nuestros empleados permanentes incluyen seguros de vida, planes médicos, programas de salud y un plan de bonos de incentivo. Además, sujeto a ciertas condiciones, nuestros empleados pueden adquirir unidades en los proyectos residenciales de la Compañía con términos y condiciones favorables.

Ver sección “*Directores, Comisión Fiscalizadora, Gerencias y Empleados—Gerentes*” para mayor información sobre la gerencia de la Compañía.

Asuntos Medioambientales

Nuestras actividades están sujetas a las leyes federales, estatales y municipales y reglamentos, autorizaciones y licencias requeridas con respecto a la construcción, zonificación, uso de la tierra, protección del medio ambiente, protección del patrimonio histórico entre otros requisitos, todos los cuales son considerados a la hora de evaluar la adquisición de tierras y el desarrollo de edificios. Tenemos la obligación de obtener licencias y autorizaciones de distintas autoridades gubernamentales con el fin de llevar a cabo los proyectos (véase “*Marco Regulatorio—Normativa en Materia Ambiental*”).

A la hora de desarrollar nuevos proyectos, consideramos mantener los edificios históricos sobre los terrenos adquiridos y combinar aquellas estructuras con nuevos edificios modernos, logrando proyectos innovadores que preservan el patrimonio arquitectónico de la ciudad, protegiendo el medio ambiente y utilizando los recursos de manera eficiente. Forum Puerto Norte y Metra Devoto son proyectos que ponen de relieve la importancia que le damos a estos principios. Sus diseños toman en consideración factores estéticos y de diseño en adición a una perfecta interacción de cada proyecto con el barrio y la ciudad en la que está ubicado, al tener estos en cuenta factores tales como el medio ambiente, la sustentabilidad, la conservación de los recursos naturales y el espacio. En los proyectos de uso mixto como Venice y Brisario, estas consideraciones son especialmente importantes.

A fin de reducir la huella de carbono de nuestros proyectos y optimizar los metros vendibles, nuestros proyectos residenciales maximizan el uso de electricidad y el uso de luz de bajo consumo. Asimismo, para el segmento comercial, buscamos desarrollar o adquirir propiedades que, entre otros requisitos, son certificadas o certificables LEED.

Un informe preliminar sobre la caracterización de los suelos de las tierras donde se desarrollará Venice ha revelado que ciertas áreas de suelo y aguas subterráneas contienen elementos (minerales pesados y/o hidrocarburos) que exceden los permitidos de la ley. Estas áreas de las tierras no están localizadas en donde se encuentra la Fase 1 en desarrollo del proyecto. Hemos estimado el costo para la extracción, transportación y disposición de dichos elementos en aproximadamente \$56.3 millones. Consideramos que tenemos incluido en el presupuesto para el proyecto, una asignación suficiente para la inversión en infraestructura que incluye dicha limpieza ambiental.

La Compañía no ha resultado afectada en forma negativa a la fecha ni por la existencia o potencial existencia de dichas sustancias ni por la falta de aprobaciones regulatorias. En la actualidad, no hay acciones legales o procesos administrativos sustanciales en relación con cuestiones ambientales contra la Compañía.

Procedimientos legales

Salud y Seguridad Industrial

Durante el último trimestre del ejercicio fiscal 2013, Maltería del Puerto S.A. (“**Maltería**”), luego fusionada con Canfot S.A. (“**Canfot**”), fue citada tres veces en su calidad de garante y co-deudora solidaria de Constructora Sudamericana S.A. (“**COSUD**”) por una supuesta violación por parte de un subcontratista a las Normas de Seguridad e Higiene. La empresa presentó las respectivas contestaciones. A la fecha de este Prospecto, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de la Provincia de Santa Fe no ha emitido ninguna resolución respecto a ello.

A la fecha de este Prospecto, no podemos determinar si las partes serán declaradas responsables, o si habrá una resolución adversa en contra de Maltería. Si se imponen multas, se deberán pagar incluso si se presenta una apelación ante la Corte de Apelaciones del Trabajo en la Provincia de Santa Fe, bajo pena de cobro por medio de la coerción y la paralización de las obras de construcción.

Nuestro Directorio y sus asesores legales estiman que dicha resolución no nos va a generar pérdidas materiales importantes. Como resultado de ello, al 30 de junio de 2017, no se han reconocido cargos en relación con este asunto en nuestros estados financieros.

Concursos del Contratista IGM

En febrero de 2012, IGM (una empresa contratada para la prestación de los servicios de hormigón y mampostería para los proyectos Forum Puerto Norte y Astor Caballito) presentó un pedido de concurso ante el Juzgado Civil y Comercial N° 1 en la ciudad de Olavarría, en los autos “Ingeniero Guillermo Milia SA s/ concurso preventivo”.

Maltería y TGLT comparecieron como acreedores quirografarios, reclamando sus créditos por la suma de \$9.085.156 y \$1.293.689, respectivamente. El 12 de septiembre de 2012, y el 17 de diciembre de 2014, el Tribunal declaró los créditos admisibles y aprobó una quita del 60%. En virtud del crédito declarado admisible y la propuesta de pago el crédito, la suma correspondiente a Maltería es de \$ 3.336.764,10 y la correspondiente a TGLT es de \$ 510.511,20. A la fecha del presente Prospecto, ya se percibieron 2 cuotas concursales a favor de Maltería y TGLT. Actualmente las compañías se encuentran intimando al pago de la tercera cuota.

Reclamos tributarios

Publicidad y Vallado de Obra

El 8 de julio de 2011, la Dirección General de Rentas (Oficina de Ingresos Generales, dependiente de la Administración Gubernamental de Ingresos Públicos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) redactó una resolución para las obras en las que se desarrolla el proyecto urbanístico “Forum Alcorta”, debido a una supuesta falta de pago de las tarifas de publicidad en relación con la valla que rodea el sitio y la supuesta falta de pago de la tasa por ocupación de la calle a la derecha del cerco. Argumentando que el mismo se había colocado en la vereda (a una distancia de aproximadamente 35 centímetros de la línea municipal). El 3 de noviembre de 2011, Canfot acordó un plan de pagos por el importe total de \$601.800 (incluyendo capital e intereses), pagadero en 60 cuotas mensuales. A la fecha del presente Prospecto se encuentra totalmente cancelada.

Proyecto Astor Caballito

Por resolución de fecha 14 de agosto de 2012, la Cámara de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo y Tributario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, rechazó nuestra petición para revocar las medidas cautelares en los siguientes procedimientos ante el Juzgado contencioso administrativo y tributario No. 14 de la Ciudad Autónoma

de Buenos Aires: “Asociación Civil y Vecinal SOS Caballito c/GCBA medida cautelar” y “Asociación Civil Basta de Demoler c/GCBA medida cautelar”. Dichas medidas cautelares suspendieron la construcción en las instalaciones de Astor Caballito en Buenos Aires. Presentamos acciones que buscan la revocación de estas decisiones, que fueron denegadas por la Cámara de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo, y luego por el Tribunal Superior de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires. Como resultado de ello, las obras en este proyecto se encuentran actualmente suspendidas.

El 30 de noviembre de 2015 fuimos notificados de la decisión del juez a favor de nuestras contrapartes. El 3 de diciembre de 2015 apelamos esa decisión, y en mayo de 2016, la Cámara de Apelaciones dictó sentencia a favor de nuestras contrapartes. En consecuencia, el 16 de junio de 2016 se interpuso un recurso de inconstitucionalidad, a los efectos de que se pronuncie sobre el tema el Tribunal Superior de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires. La concesión del mismo fue rechazada con fecha 10 de noviembre de 2016 por Cámara Contencioso Administrativo y Tributario de la Ciudad de Buenos Aires. Con fecha 24 de noviembre de 2016 se presentó una queja por recurso de inconstitucionalidad denegado. A la fecha del presente, la queja no fue resuelta. Si éste tribunal (y eventualmente, la Corte Suprema de Justicia de la Nación) decide a favor de las contrapartes vamos a tener que rediseñar el proyecto para adaptarlo a las directrices establecidas por el código de construcción actual de la Ciudad de Buenos Aires, que limita la altura de los nuevos edificios en el área a siete plantas más un planta baja, con un estimado de superficie vendible total de 15.000 metros cuadrados. Nuestros acuerdos de permuta contraídos con IRSA en relación con la adquisición de la propiedad establecen que si el tamaño potencial del proyecto se reduce debido a un conflicto con los planos, los derechos de IRSA sobre futuras unidades en el proyecto se reducen proporcionalmente. Véase “—*Contratos Relevantes—Propiedades Adquiridas bajo Acuerdos de Permuta—Propiedad Astor Caballito*” para una descripción de los acuerdos de permuta con IRSA.

El 24 de noviembre de 2016 notificaron a TGLT el traslado de la demanda promovida por Orlievsky Julieta y Guido, en donde se reclama la escrituración de las Unidades Funcionales 433 y 427, y la baulera de la Torre Colpayo, Astor Caballito, o en su defecto la restitución de las sumas abonadas (\$704.944.-) más intereses y costas, con una indemnización por los daños y perjuicios. Cabe destacar que en ambos casos, los actores han suscripto un boleto de compraventa con TGLT a los fines de adquirir las unidades mencionadas del proyecto Astor Caballito. A la fecha del presente, no existe un monto determinado que deba pagar TGLT, y resulta probable la procedencia del reclamo. Con fecha 15 de noviembre de 2017 la partes alanzaron un acuerdo conciliatorio dando por finalizados la acción y los reclamos pretendidos.

Asimismo, con fecha 14 de julio de 2016 la Administración Gubernamental de Ingresos Públicos (la “AGIP”), intimó por el plazo de 5 días a la presentación de la declaración jurada correspondiente al Impuesto a la Generación de Áridos, Residuos y Afines y al pago del impuesto, en virtud del emprendimiento Astor Caballito. El monto reclamado asciende a la suma de \$4.289.382. Con fecha 21 de julio de 2016 se presentó el descargo ante la Dirección de otros Recursos planteando la nulidad de la notificación de la AGIP, así como la improcedencia de la intimación a la presentación de la declaración jurada y al cobro, con fundamento, entre otras razones, en la irretroactividad de la ley tributaria y a que en virtud de la medida cautelar recaída en la causa “Asociación Civil y Vecinal SOS Caballito Por Una Mejor Calidad De Vida c/ GCBA s/ Amparo” (Expte. No. 42.929), anteriormente relacionada, la obra se encontraba suspendida. Posteriormente, la AGIP labró con fecha 4 de agosto de 2016, el Acta mediante la cual se informó la inexigibilidad del cobro del impuesto reclamado hasta que recayera sentencia en la causa judicial previamente indicada. En atención a ello, con fecha 16 de agosto de 2016, se realizó una presentación solicitando aclaratoria respecto del alcance de la afectación de la partida, interponiendo subsidiariamente recurso de revocatoria. A la fecha del presente, la AGIP no ha emitido una resolución formal respecto de la aclaratoria solicitada.

Proyecto Venice

El 1 de julio de 2016 el Juzgado Federal en lo Criminal y Correccional de San Isidro No. 1 (el “Juzgado Federal”) decidió suspender preventivamente la construcción de nuestro proyecto Venice hasta que hayamos acreditado la obtención de la autorización de impacto ambiental del Organismo Provincial de Desarrollo Sustentable de la Provincia de Buenos Aires, (el “OPDS”). El Juzgado Federal tomó dicha decisión en el contexto de un reclamo general contra todos los desarrollos inmobiliarios en el área por varias infracciones, incluyendo presuntos daños al medio ambiente. El día 6 de julio de 2016, Marina Río Luján presentó una apelación para que se revoque la medida cautelar vigente. El 8 de septiembre de 2016, la Cámara Federal de Apelaciones de San Martín resolvió dejar automáticamente sin efecto la suspensión a partir del 27 de septiembre de 2016. Además, el fallo de la Cámara de Apelaciones también declaró la incompetencia del Juzgado Federal para conocer en el caso y ordenó su remisión al Tribunal en lo Criminal de San Isidro. El litigio continuará en la Corte provincial en lo criminal y no puede haber certeza de que la medida cautelar no será reinstituída por dicha corte. El 21 de septiembre, la OPDS emitió el certificado de impacto ambiental. El día 28 de septiembre, hemos reiniciado los trabajos de obra en el proyecto. Finalmente el 26 de diciembre de 2016, la Cámara Federal de Casación Penal resolvió no hacer lugar al recurso extraordinario federal interpuesto por la querrela, atacando el decisorio de fecha 27 de septiembre de 2016 dictado por la Cámara Federal de Apelación de San Martín mediante el cual se declaró la incompetencia de la justicia federal para seguir entendiendo en el expediente. La resolución fue recurrida, y finalmente el 9 de mayo de 2017, la Corte

Suprema de Justicia de la Nación resolvió desestimar por inadmisibile la queja por recurso extraordinario denegado (esto es, sin expedirse respecto del asunto de fondo) presentada por la querella en el marco del incidente donde la Cámara Federal de San Martín declinó la competencia en favor de la Justicia Provincial. De tal suerte, se encuentra superada la discusión suscitada entre la Jueza Federal y el Magistrado Provincial relativa a la firmeza y ejecutoriedad de la declinatoria de competencia, siendo que actualmente la causa se encuentra a estudio del Juez de Garantías para decidir si acepta o rechaza la competencia atribuida (de rechazarla se trabarà contienda negativa de competencia a resolverse en definitiva por la CSJN).

Otros Reclamos

El 25 de junio de 2013, TGLT y Maltería iniciaron una mediación extrajudicial contra Aseguradora de Cauciones Compañía de Seguros para reclamar el cobro de pólizas de seguros, la que concluyó sin acuerdo el 13 de agosto de 2013. Ante el fracaso de la mediación se iniciaron dos demandas en contra de la aseguradora por la suma de \$ 1.769.634 y \$ 1.154.880 que tramitan por ante los Juzgado Comerciales N° 26 y N° 24 respectivamente. El objeto de estos reclamos es la falta de devolución de parte de Guillermo Milia S.A. (“IGM”) de las sumas de dinero correspondientes a los adelantos financieros otorgados que fueron cubiertos por pólizas de seguro. Estos juicios se encuentran en etapa probatoria. Asimismo, tales importes fueron verificados en el concurso preventivo de IGM en trámite por ante el Juzgado Civil y Comercial N° 1 de Olavarría, Provincia de Buenos Aires, los que fueron admitidos por el juez del concurso. En marzo de 2016, la Compañía acordó con Aseguradora de Cauciones por el reclamo de Maltería recibir un total de US\$1.200.000 en cinco cuotas mensuales consecutivas, cuatro de US\$250.000 y la última de US\$200.000. A la fecha del presente Prospecto, la Compañía ha cobrado todos los pagos.

El 14 de noviembre de 2013 Maltería fue citada ante el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario por el reclamo “Inversora Araberta c/ Maltería S.A por incumplimiento del expediente de contratación 3/2013”, por la suma de US\$500.000. La razón de este reclamo se basa en la desnaturalización intrínseca de una unidad funcional vendida por Maltería. Con fecha 10 de agosto de 2015 la Sociedad alcanzó un acuerdo transaccional, el que no pudo cumplirse por oposición de los demás propietarios de Forum Puerto Norte. El reclamo está tramitando ante el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario y se encuentra en etapa probatoria.

El 2 de diciembre de 2013 Maltería fue notificada sobre un reclamo ante el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario por incumplimiento contractual iniciado por el Sr. Víctor Cammarata. El motivo del reclamo es por una supuesta demora en la entrega de una unidad y la falta de calefacción por losa radiante en dicha unidad. El 9 de junio de 2016, las partes acordaron un pago por Canfot de US\$982.491 concluyendo el reclamo. Como consecuencia, la Compañía ha utilizado la asignación de US\$587.250, y la diferencia de US\$395.241 fue registrada en Otros Ingresos y Gastos.

En febrero de 2014 Maltería fue notificada de una orden judicial relacionada con el reclamo de Abelrik Edgardo Elías, ante el Juzgado Civil y Comercial No. 4 por el cual el demandante alegó que Forum Puerto Norte no cumplía las condiciones para cumplir con la entrega de su unidad. Hemos respondido en marzo de 2014. En diciembre de 2015, la unidad fue entregada a la demandante y la demandante pagó la suma de US\$150.000 poniendo fin al litigio

En agosto de 2014 las audiencias de mediación en relación a Blegger David a/ Maltería llegaron a su fin sin que las partes llegaran a un acuerdo. El motivo del reclamo se debe a la presencia de fugas y roturas en algunas unidades, y la suma reclamada es de \$150.000. A la fecha del presente, el demandante se encuentra preparando la demanda. El demandante ha solicitado una medida cautelar, que hemos apelado y sustituido por una póliza de caución. El proceso se encuentra actualmente en la etapa probatoria.

En autos: “Creciente, Marcela Araceli y otros c/ TGLT S.A. y otros / medida cautelar autónoma o anticipada”, que tramita por ante el Juzgado Contencioso Administrativo N° 2 de San Isidro, de la Provincia de Buenos Aires, los actores solicitaron una medida cautelar autónoma o anticipada contra la Sociedad. Fundaron su reclamo en la amenaza que los habitantes del barrio El Garrote podrían verse afectados por la obra de la Sociedad y el consecuente desplazamiento del agua pluvial. La demanda no tiene un importe especificado. El Tribunal interviniente hizo lugar parcialmente a las medidas y ordenó a TGLT en forma cautelar a presentar, en el plazo de 10 días, información relativa a la construcción de Venice, como el Estudio de Impacto Ambiental expedido por autoridad competente y el estudio de inundación, entre otros. El 25 de noviembre de 2014 TGLT apeló la medida argumentando que la propiedad a la que se refiere el reclamo no es de su propiedad, sino de Marina Río Lujan S.A., la que se encuentra en curso. A la fecha el plazo para contestar demanda se encuentra suspendido.

El 12 de marzo de 2015 la Compañía inició un reclamo contra Escalum Investment S.A. por daños relacionados con la entrega de un contenedor dañado, por la suma de aproximadamente \$71.753. En noviembre de 2016 se dictó sentencia haciendo lugar a la demanda. A la fecha de este Prospecto ya se ha dictado sentencia favorable a TGLT por \$71.753 más intereses y costas y la ejecución de la sentencia está en trámite.

El 10 de diciembre de 2015, Canfot notificó a Chubb S.A. (“**Chubb**”) de una demanda en relación con las pólizas de seguros que cubren el avance y el rendimiento de bonos financieros relacionados con el incumplimiento del contratista Nema Técnica S.R.L. El 4 de febrero de 2015 Chubb contestó la demanda. Con fecha 10 de noviembre de 2016 las partes arribaron a un acuerdo por la que Chubb se comprometió a pagar a Canfot la suma de \$ 1.100.000. Al 31 de diciembre de 2016 dicho importe ya fue cancelado.

Con fecha 6 de julio de 2016, Canfot (fusionada con TGLT) fue notificada de una demanda iniciada por Garófalo Sierra Sabrina inició en virtud del siniestro ocurrido en una unidad funcional del proyecto Forum Puerto Norte a fines de 2015. Canfot compareció en la causa, contestó la demanda y también notificó a la aseguradora como citada en garantía. Como se negó la citación de COSUD, el estudio de arquitectura M/SG/ S/S/S (Manteola, Sanchez Gomez, Santos, Solsona y Salaberry). SA, del ingeniero Rodolfo Carlos Seminario y de Seminario y Asociados S.A., no otorgándose la participación de éstos terceros como partícipes necesarios, planteamos inicialmente un recurso de revocatoria, que fue denegado, y sucesivamente un recurso de queja, que fue concedido y en consecuencia se abrió la apelación. A la fecha del presente Prospecto se ha elevado el expediente y se nos corrió traslado para expresar los agravios sobre la denegación de la citación de los terceros como partícipes necesarios.

Paralelamente a eso, la actora Garófalo Sierra Sabrina inició un juicio de tutela anticipada en el cual reclamó a cargo de Canfot el pago del contrato de alquiler hasta tanto se resuelva el juicio principal de daños. El juicio fue resuelto favorablemente por el juez y abonado por TGLT durante un plazo de 6 meses más gasto de comisión inmobiliaria. El auto interlocutorio que ordeno la medida se dictó el 25 agosto 2016 y se nos notificó el 29 agosto 2016 con eficacia hasta enero del 2017. Posteriormente la actora pretendió ampliar la medida solicitada por el plazo de dos años. La petición fue denegada por el juez de primera instancia y apelada por la actora. A la fecha del presente Prospecto la apelación de la actora se encuentra pendiente.

En octubre de 2016 se recibió la demandan caratulada “Tevez Frutoso Ariel c/ Consangas S.A. y otro”. El Sr. Frutoso Tevez manifiesta que comenzó a trabajar en fecha 13 de mayo de 2014, como medio oficial plomero en el proyecto Astor Nuñez. El actor a raíz del despido directo por parte de la empresa Consagas S.A. reclama las indemnizaciones derivadas de incorrecta registración y falta de entrega de fondo de desempleo conforme ley 22.250, como así la supuesta falta de pago de salarios de quien fuera su empleador (Consagas S.A.). La demanda fue contestada por TGLT el 26 de octubre de 2016. A la fecha de este Prospecto se encuentra pendiente la notificación de Consagas S.A. a los efectos de integrar la litis.

En noviembre de 2016 se recibió la demanda caratulada “Bacigalupo Alejandro C/ Maltería Del Puerto S.A. S/ Daños Y Perjuicios” en la cual se reclamaba la suma de \$123.800 por daños en la unidad producto de la entrada de agua, más una ampliación de demanda por un monto indeterminado en concepto de daño psicológico. La demanda fue contestada el 9 de noviembre de 2016. En dicha causa comparecimos, contestamos la demanda y citamos a COSUD en calidad de tercero. También COSUD contestó la demanda planteando excepciones procesales respecto de la prescripción de su responsabilidad que contestamos oportunamente. A la fecha del presente Prospecto, mientras está para abrirse la causa a prueba, nos encontramos ante la negociación de cerrar la causa con la parte actora.

En noviembre de 2016 se recibió la demandan caratulada Basualdo Marcos Nicolas c/ Mareco Mario y otros. Basualdo reclama las indemnizaciones derivadas del despido indirecto en el que se colocara con motivo de la supuesta falta de pago de salarios y maltratos recibidos de quien fuera su empleador. Reclamaba la suma de \$305.000. En la audiencia mantenida con fecha 12 de diciembre de 2016 se arribó a un acuerdo conciliatorio por la suma de \$110.000. Dicho monto se encuentra provisionado al 31 de diciembre de 2016 y a la fecha de los estados financieros para el ejercicio 2016 se encontraba totalmente cancelado.

En autos “Commoditis S.A. c/ Maltería del Puerto S.A. y otros s/ acción preventiva de daños”, en trámite por ante el Juzgado de Distrito Civil y Comercial No. 11 de la Ciudad de Rosario, se reclama a Maltería, continuar con el mantenimiento de la barranca del predio sobre el cual Commoditis S.A., tiene un derecho de sobre elevación. El tribunal les concedió la medida cautelar previa contra cautela por la suma de \$3.000.000, que al ser notificados de la misma, Maltería apeló. Después que fueron expresados los agravios en laalzada, a la fecha del presente Prospecto Commoditis S.A. se encuentra con plazo para expresar sus agravios y se prevé que posteriormente pasará a resolverse la cautelar.

Asimismo, en autos “Equística Defensa Del Medio Ambiente Asoc Civil C/ Ingeconser Y Otro S/ Acción Meramente Declarativa”, en trámite por ante el Juzgado Federal Nro. 2 de la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, se reclamó la inconstitucionalidad de la ordenanza que autorizó, entre otros emprendimientos, Forum Puerto Norte, en especial aduciendo que el emprendimiento no respetó el camino de sirga. La demanda fue contestada el 3 de marzo de 2016. En esa causa fueron citadas en el reclamo el Estado Nacional y/o su Secretaría de los Ríos Navegables y la Provincia de Santa Fe. Todas las partes comparecieron y contestaron la demanda y el Juzgado Federal Nro. 2 al resolver las excepciones previas se consideró incompetente y ordenó remitir los autos a los tribunales provinciales lo cual, a la fecha del presente Prospecto, aún no ha ocurrido.

Contratos Relevantes

Acuerdo de Accionistas

En mayo de 2015, Federico Weil, Bienville y PointArgentum celebraron un acuerdo que regula sus relaciones como accionistas de TGLT, (el “**Acuerdo de Accionistas**”). Al 30 de septiembre de 2017, dichos accionistas poseen conjuntamente el 46,8% de nuestras acciones emitidas. Véase “*Accionistas Principales y Transacciones con partes relacionadas—Acuerdo de Accionistas*”.

Acuerdo de Accionistas Marina Rio Lujan S.A.

El 27 de diciembre de 2007, celebramos el Acuerdo de Marina Rio Lujan S.A., o “MRL” con Marcelo Gómez Prieto, su accionista, para regir nuestra relación como accionista de MRL. Entre otros, el Acuerdo MRL establece normas para la elección de los directores y el funcionamiento del Directorio de MRL, incluyendo las autorizaciones necesarias para la aprobación de determinadas decisiones, tanto en el Directorio y en el nivel de los accionistas. Además, el Acuerdo MRL establece las políticas de inversión, las pautas de adquisición y reglas para la financiación, estableciendo determinados eventos donde tanto el Sr. Gómez y TGLT están obligados a proporcionar financiamiento por hasta US\$2.000.000, cada uno, a una tasa de interés anual igual a 15%.

El Acuerdo MRL establece las reglas de salida para el Sr. Gómez y nosotros para dejar MRL, incluidos los mutuos derechos de *first refusal* y *first offer*. Además, se acordó que Federico Weil, junto con algunos otros inversores, mantendrá el control conjunto de TGLT y permanecerá como nuestro CEO.

Para garantizar el cumplimiento de nuestras respectivas obligaciones en virtud del Acuerdo, MRL, TGLT y el Sr. Gómez Prieto transfirieron sus respectivas participaciones accionarias a favor de Carlos Marcelo D'Alessio, como fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso de garantía celebrado el 27 de diciembre de 2007 y han concedido compromisos recíprocos sobre el capital restante.

Acuerdo de División entre Marcelo Gómez Prieto y TGLT

El 27 de diciembre de 2007, la Compañía celebró un acuerdo con el Sr. Gómez estableciendo los términos por los cuales la división y partición del inmueble de propiedad de MRL va a tener lugar en el caso de una reorganización de la empresa.

De conformidad con este acuerdo, una vez que el inmueble propiedad de MRL esté legalmente autorizado para ser particionado, dos entidades separadas a ser formadas serán asignadas unidades separadas, cada una de aproximadamente 20% de la superficie total de la propiedad, con lotes designados para actividades combinadas incluyendo, el uso residencial o comercial.

Otros lotes designados para viviendas unifamiliares, áreas comunes y un *club house* serán asignados a MRL, o a los compradores de tales propiedades como resultado de la comercialización del proyecto.

Las parcelas restantes se asignarán a MRL. Esperamos que estos lotes, en conjunto con los lotes designados para viviendas unifamiliares, comprendan aproximadamente el 60% de la superficie total del inmueble, actualmente propiedad de MRL.

Propiedades Adquiridas bajo Acuerdos de Permuta

En ocasiones, compramos terrenos mediante acuerdos de permuta en los que el propietario de un terreno nos transfiere la escritura de propiedad a cambio de una promesa otorgada por nosotros de entregar unidades terminadas en el proyecto a desarrollar en ese terreno. El precio en un contrato de permuta se negocia entre las partes y se establece sobre la base de (a) el valor de mercado de los terrenos adquiridos y (b) el precio esperado de las unidades a entregar a cambio. El precio de los terrenos adquiridos se registra como inventario en nuestros activos con su pasivo correspondiente en cuentas por pagar. Cuando la construcción de las unidades (o el edificio que contendrá las mismas) comienza, el saldo correspondiente en las cuentas por pagar se reclasifica como anticipos de clientes. De acuerdo con el párrafo 12 de la NIC 18, cuando activos son vendidos o servicios prestados recibiendo como pago otros bienes o servicios de naturaleza diferente, el intercambio se considera como una transacción que produce ingresos que deberá valorarse por el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir. Por lo tanto, durante el período de construcción, el pasivo (y el correspondiente activo, inventario) se ajusta al final de cada ejercicio, a su valor razonable, que se obtiene en base a la lista de precios que está vigente en el día de medición.

Propiedad Astor Palermo

Con fecha 13 de octubre 2010, celebramos con IRSA Propiedades Comerciales S.A. (previamente Alto Palermo S.A.), en adelante “**IRSA**”, un acuerdo para la adquisición del inmueble sito en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con frente a la calle Beruti entre las calles Bulnes y la Avenida Coronel Díaz. Nos encontramos construyendo un edificio de departamentos con cocheras residenciales y cocheras comerciales.

Como contraprestación por la adquisición del inmueble, nos hemos comprometido a transferir a IRSA: (i) un número a determinar de unidades residenciales que representen en su conjunto el 17,33% de los metros cuadrados propios vendibles de departamentos en el edificio a construir; (ii) un número a determinar de unidades complementarias/funcionales (cocheras), que representen en su conjunto el 15,82% de los metros cuadrados propios de cocheras del mismo edificio; (iii) la totalidad de las unidades funcionales con destino a cocheras comerciales; y (iv) la cantidad de US\$ 10.700.000, los cuales hemos cancelado el 5 de noviembre de 2010.

Con fecha 16 de diciembre de 2010, se otorgó la escritura traslativa de dominio sobre dicho inmueble entre IRSA como enajenante y nosotros como adquirentes.

Como consecuencia de la adquisición del inmueble, y en garantía del cumplimiento de todas las obligaciones comprometidas con IRSA, gravamos con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de IRSA el mencionado inmueble. El monto de la hipoteca asciende a US\$8.143.231.

Asimismo, el mencionado inmueble se encuentra afectado a tres servidumbres gratuitas, perpetuas, continuas y no aparentes como predio sirviente a favor del inmueble donde funciona el centro comercial denominado “Alto Palermo Shopping” como fundo dominante, relativa a las construcciones que se efectúen en el predio sirviente y al destino de las unidades funcionales que se construyan sobre el inmueble del fundo sirviente.

La posesión de las unidades se acordó inicialmente por 36 meses después de la fecha del otorgamiento de la escritura de transferencia, es decir, 6 de diciembre de 2010. Este término se retrasó, entre otras causas, debido al dictado de la medida cautelar que se describe a continuación. La entrega de posesión de las unidades a IRSA se retrasó, entre otras cosas, debido a la medida cautelar concedida el 9 de junio de 2011 por el Juzgado N° 9 en lo Contencioso Administrativo y Tributario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Secretaría No. 18, en la causa No. 41.544 “Asociación Amigos Alto Palermo c/ Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires s/ Amparo” puesto que el tribunal había ordenado la suspensión de parte de las obras de construcción en la propiedad del proyecto Astor Palermo.

El 26 de abril de 2012, la Cámara de Apelaciones revocó la decisión tomada por el tribunal inferior y levantó la medida cautelar. Como resultado, se reinició la construcción y comercialización del proyecto Astor Palermo. El 30 de junio 2015, el juez decidió desestimar las actuaciones. El día 30 de diciembre de 2016, entregamos exitosamente las unidades.

Propiedad Brisario

Con fecha 15 de marzo de 2011, llegamos a un acuerdo con Servicios Portuarios S.A. (en adelante “SP”) para la adquisición de un lote de terreno sito en la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, lindero con el terreno en donde se desarrolla el emprendimiento Forum Puerto Norte que pertenece a Maltería del Puerto S.A, nuestra subsidiaria. En el mismo se desarrollarán 2 proyectos: Proa y Metra Puerto Norte.

Como consecuencia de la adquisición del inmueble, y en garantía del cumplimiento de todas las obligaciones, lo hemos gravado con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de SP. El monto de la hipoteca asciende a US\$24.000.000.

El mencionado inmueble se encuentra afectado a una servidumbre de acueducto a favor de la Administración General de Obras Sanitarias del Estado argentino Nacional y a una servidumbre real, continua, como fundo sirviente, de acueducto a favor de la planta potabilizadora de agua de Aguas Provinciales como fundo dominante, situación esta última no inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble.

Como contraprestación de la compraventa del lote, entregaremos a SP, en concepto de permuta, i) de la fase I (Proa): 9.540 metros cuadrados exclusivos de unidades destinadas a vivienda y/o tiendas (incluyendo las bauleras de cada una de ellas) o el 18% de los metros cuadrados destinados a dicho fin, según cual sea mayor; 96 cocheras o el 18% del total de las cocheras o el 18% del total de los metros cuadrados destinados a cocheras, según cual sea mayor, y el 18% de las marinas, amarres y guarderías, y ii) de la fase II (Metra Puerto Norte): 12.240 metros cuadrados exclusivos de unidades funcionales destinados a vivienda y/o comercios (incluyendo las bauleras de cada una de ellas) o el 18% de los metros cuadrados destinados a dicho fin, según cual sea mayor; 153 cocheras o el 18% del total de las cocheras o el 18% del total de los metros cuadrados destinados a cocheras, según cual sea mayor, y 18% de las marinas, amarres y guarderías.

Del total de productos a entregar, se descontarán: i) de la etapa I: 864,30 metros cuadrados propios y exclusivos correspondientes a 5 unidades de Forum Puerto Norte, con sus respectivas cocheras y bauleras y ii) de la etapa II: 462,5 metros cuadrados propios y exclusivos correspondientes a 6 unidades de Forum Puerto Norte, que ya fueron instrumentadas mediante sus respectivos boletos de compraventa de fecha 31 de marzo de 2011.

Asimismo, con fecha 10 de diciembre de 2013, TGLT y SP firmaron una carta oferta en la cual TGLT, a los fines de reintegrar a SP los fondos invertidos por la misma en la obra de la Avenida Cándido Carballo, otorgó a SP el derecho a adquirir en propiedad 7 unidades de Forum Puerto Norte, de las cuales 5 unidades fueron instrumentadas mediante sus respectivos boletos de compraventa el 31 de marzo de 2011 y las 2 unidades restantes fueron documentados en

los contratos de venta el 10 de diciembre de 2013. En consecuencia, TGLT, con la conformidad de Maltería, acordó pagar la totalidad del precio de compra, habiendo abonado a la fecha del presente Prospecto, 5 de las unidades involucradas.

Propiedad Astor Caballito

Con fecha 29 de junio de 2011, la Compañía celebró una operación de adquisición en permuta con IRSA para la adquisición de un lote sito en la ciudad Autónoma de Buenos Aires identificado con la siguiente nomenclatura catastral: Circunscripción: 7; Sección 45; Partida: 179.579-02.

Como contraprestación por la adquisición de la propiedad, nos comprometimos a transferirle a IRSA: (i) un número a determinar de unidades residenciales que representen en su conjunto el 23,10% de los metros cuadrados de superficie vendible de departamentos en el edificio a construir; (ii) un número a determinar de cocheras que representen en su conjunto el 21,10% de los metros cuadrados propios de las cocheras ubicadas en los dos subsuelos del emprendimiento edilicio que construiremos en el edificio; (iii) para el caso de que construyamos unidades de almacenamiento, un número a determinar de unidades equivalentes al 21,10%, de los metros cuadrados propios de las bauleras de los edificios que construiremos en el edificio; y (iv) la cantidad de US\$159.375 pagaderos dentro de las 48 horas del otorgamiento de la documentación de la operación. Los porcentajes especificados en el punto (i) anterior se verían reducidos hasta un 21% de los metros cuadrados de superficie vendible de departamentos en el caso de que la posesión de las unidades objeto de la permuta se realice con anterioridad a los plazos acordados en la documentación contractual. En garantía del cumplimiento de nuestras obligaciones bajo la permuta, hemos constituido a favor de IRSA una hipoteca en primer lugar y grado de privilegio sobre la propiedad por hasta la suma de US\$12.750.000 de capital con más los intereses, costos y gastos que pudieren corresponder. Véase “*Proyecto Astor Caballito/Medida Cautelar*” para obtener un resumen de las medidas cautelares en relación con Astor Caballito.

Asimismo el día 30 de diciembre de 2016, IRSA y TGLT, suscribieron un acuerdo mediante el cual se conviene otorgar una escritura de distracto de la permuta, sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones. De cumplirse las mismas, IRSA abonará a la Sociedad en concepto de indemnización, la suma de US\$ 3.300.000, a abonar de la siguiente forma:

- a) La suma de US\$ 300.000 simultáneamente con la firma del distracto.
- b) La suma de US\$ 2.000.000 a los 18 meses de la firma del mismo.
- c) La suma de US\$ 1.000.000 a los 18 meses de la firma del distracto o una vez que TGLT cumpla con las obligaciones que surgen de la permuta firmada el 16 de diciembre de 2010.

Adicionalmente, al suscribirse la escritura de distracto de la permuta, TGLT deberá restituir el inmueble e IRSA deberá recibirlo libre de gravámenes y derechos de tercero sobre el mismo. Además TGLT tendrá el derecho de registrar los importes descriptos anteriormente.

Cabe mencionar que a la fecha del presente Prospecto la escritura de distracto no se encontraba firmada.

El costo incurrido en el inmueble a la fecha del acuerdo fue reclasificado al rubro “Otros activos”, por un valor de \$ 78.191.027, el cual incluye el costo histórico de la compra del terreno más los costos incurridos en la obra hasta la suspensión de la construcción. Dicho activo, se encuentra neto del pasivo que la Sociedad mantenía en especie con IRSA, por un valor de \$ 51.747.468. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros no existe otra obligación monetaria a cancelar por parte de TGLT, salvo aquellos costos que deban incurrirse para el mantenimiento del terreno, siendo al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 su importe neto de \$ 26.443.545 y \$ 24.779.680, respectivamente.

Las obras del proyecto se encuentran actualmente suspendidas. Véase “*Procedimientos Legales- Proyecto Astor Caballito*” del presente capítulo para una mayor descripción.

Acuerdo de compra de acciones relacionadas con la propiedad Metra Devoto

Con fecha 2 de diciembre de 2014, TGLT adquirió el 100% del paquete accionario de la Sociedad “Green Urban Homes S.A.” (GUHSA). GUHSA tenía como principal activo un inmueble con una superficie total de 6.227 metros cuadrados, ubicado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El precio de la compra de las acciones de GUHSA por TGLT totalizó US\$ 4.800.000, importe que se abona de acuerdo al siguiente plan: (a) US\$ 500.000 el 6 de enero de 2015; (b) US\$ 700.000 el 5 de enero de 2016; (c) US\$ 1.200.000 el 5 de enero de 2017; (d) US\$ 1.200.000 el 5 de enero de 2018 y (e) US\$ 1.200.000 el 5 de enero de 2019. A la fecha de emisión de los estados financieros de fecha 30 de septiembre 2017, TGLT había cancelado US\$ 2.400.000.

Propiedad Astor San Telmo

El 30 de noviembre de 2015 la señora Marta Eugenia Ortiz Fissore y H.C. & Asociados emitieron en favor de la Compañía una oferta irrevocable para vender una propiedad con una superficie vendible bruta de aproximadamente 23.300 metros cuadrados, ubicado entre las calles Perú y Caseros, en el barrio de San Telmo, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Hemos aceptado la oferta el 1 de diciembre de 2015 y el 28 de diciembre de 2015 acordamos con los vendedores los términos y condiciones finales para la compra de la propiedad. La escritura de dominio fue transferida a la Compañía el 8 de agosto de 2016.

Respecto de esta propiedad, acordamos pagarle a los vendedores US\$1,5 millones en efectivo y nos comprometimos a transferirle a ellos: (i) 52 unidades residenciales por un total de 3.173,72 metros cuadrados y sus bauleras en caso de corresponder; (ii) una propiedad comercial con una superficie total de 494,47 metros cuadrados, integrado por cuatro unidades funcionales; y (iii) 60 cocheras.

En caso de que el proyecto se modifique y la superficie vendible total bruta, modificada, sea superior a 23.158 metros cuadrados, los vendedores tendrán derecho a recibir unidades que representen el 15% de los metros cuadrados *pari passu* con TGLT. Como se verificó esta circunstancia con fecha 29 de septiembre de 2017 firmamos con los Vendedores una escritura complementaria por los metros cuadrados indicados.

Como garantía de cumplimiento en virtud de este acuerdo, hemos constituido una hipoteca en primer grado de privilegio sobre la propiedad en favor de los vendedores por hasta la suma de US\$10.500.000, la que podrá ser sustituida por una hipoteca en primer grado por un monto igual o superior (de acuerdo a tasación de terceros) sobre otros terrenos de TGLT u otra garantía a entera y total satisfacción de los transmitentes, asumiendo TGLT a su cargo todos los impuestos, gastos y honorarios que dicha sustitución implique.

De cara al desarrollo del proyecto cabe indicar que la empresa se encuentra finalizando las tareas de demolición para empezar con la construcción y desarrollo del proyecto Astor San Telmo.

Asimismo, la Compañía es parte de varios préstamos. Véase la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”.

VIII. RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

El presente capítulo contiene declaraciones de hechos futuros que encierran riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden diferir incluso hasta sustancialmente de los resultados mencionados como consecuencia de diversos factores, en particular de aquellos mencionados en los capítulos “Información Relativa a Hechos Futuros”, “Información sobre la Emisora”, “Factores de Riesgo” y, en general, todos los demás capítulos que se mencionan en el presente Prospecto.

El análisis siguiente se basa en los estados contables de la Compañía y sus notas respectivas, contenidos en este Prospecto, así como en los capítulos “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera”, “Información sobre la Emisora” y la demás información contable que aparece en otros capítulos del presente Prospecto.

Comentario sobre las Operaciones de la Compañía

En noviembre de 2010, concluimos nuestra Oferta Pública Inicial colocando acciones por aproximadamente \$420 millones y completando la restructuración de la Compañía que involucró la adquisición de participaciones mayoritarias en las sociedades Maltería del Puerto S.A., Canfot S.A. y Marina Río Luján S.A. Luego de estas transacciones, el patrimonio neto de la Compañía se incrementó a \$435,6 millones al cierre del ejercicio 2010 de los \$28,6 millones al cierre del ejercicio 2009, proporcionando a la Compañía una posición financiera que le permitió acelerar radicalmente su curva de crecimiento.

El primer uso de esos recursos fue la adquisición del terreno donde la Compañía está actualmente desarrollando el emprendimiento Astor Palermo, cuyo pago se realizó mediante una combinación de dinero en efectivo y una permuta de unidades funcionales y complementarias a ser construidas como parte del emprendimiento. El mismo año, la Compañía obtuvo su primer préstamo por \$30 millones, destinado a financiar obras de construcción de Forum Alcorta. En 2010, TGLT consiguió duplicar el volumen de lanzamientos para alcanzar aproximadamente \$441 millones en Valor Potencial de Ventas (“VPV”) y ventas aseguradas por \$162 millones.

En 2011, la Compañía volvió a incrementar el tamaño de sus operaciones respecto de 2010. En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, la Compañía lanzó \$936 millones en VPV y registró ventas aseguradas por \$431 millones habiéndose sumado los proyectos Astor Palermo, Astor Caballito (véase “*Contratos Relevantes - Propiedad Astor Caballito*”), Astor Núñez, Venice y Forum Puerto del Buceo a los proyectos iniciados en ejercicios anteriores.

Durante 2012, a pesar del desafiante contexto económico, con una industria en retracción a partir de las restricciones cambiarias impuestas a lo largo del año, TGLT logró un crecimiento sólido con récord de ventas: las ventas aseguradas del año totalizaron \$542 millones, un aumento de 26% respecto del año anterior. En términos de unidades, las ventas del año crecieron 8% vs. 2011, y un 24% si se excluyen las ventas por canje en la compra de terrenos.

La Compañía se adaptó rápidamente al ambiente de volatilidad y cambio continuo alterando sus mecanismos de precio para protegerse de la inflación en la construcción, poniendo foco en la eficiencia operativa, fortaleciendo sus equipos y sistemas, ajustando sus gastos de estructura con recortes agresivos y esforzándose por proteger su franquicia a largo plazo y posición de caja. La nueva estrategia de precios le permitió a la Compañía obtener incrementos significativos: el precio promedio de ventas aumentó un 18% en 2012, impulsado por inflación e incrementos en las listas de precios, parcialmente compensado por mix (a medida que los productos de la marca Astor, posicionada por debajo de Forum, fue ganando relevancia). Asimismo, el consumo de caja mejoró 23% respecto del año anterior. Además, durante 2012 la Compañía realizó su primera emisión de Obligaciones Negociables en el mercado local – Clases I y II –, por un total de \$59 millones, expandiendo sus fuentes de financiamiento. Por último, dentro de una estrategia conservadora en cuanto a lanzamientos debido a las condiciones de mercado imperantes, durante 2012 la Compañía pospuso algunos de los lanzamientos proyectados para ese año hacia 2013, hasta tanto los indicadores de demanda potencial estuviesen más claros.

En el año 2013, los lanzamientos totalizaron \$930,5 millones en VPV, lo que representa un incremento del 242% respecto del año pasado. Los lanzamientos para el año incluyeron la última fase del edificio Forum Puerto del Buceo (\$441,6 millones), los cuatro edificios simultáneamente lanzados en el proyecto Metra Puerto Norte (\$391,7 millones), y la extensión de las superficies (por incorporación de pisos adicionales) de edificios lanzados en ejercicios anteriores en el proyecto Venice (\$97,2 millones). El VPV promedio por m² creció un 52% respecto de los lanzamientos de 2012, producto del impacto de la inflación y de los mejores precios observados en la etapa más *premium* de Forum Puerto del Buceo y en los nuevos y más altos pisos de Venice.

En un año con mejor contexto macroeconómico que el de 2012, las ventas aseguradas durante el año alcanzaron los \$937,7 millones, significativamente por arriba de los niveles del año anterior y distribuidas en todos nuestros proyectos activos. Un total de 414 unidades fueron vendidas, con un incremento del 19% frente al año anterior, y con un ticket promedio se incrementó un 37%, creciendo a un ritmo mayor que nuestros costos de construcción.

En el año 2014, los lanzamientos totalizaron \$501 millones en VPV. Durante este año, la Compañía se focalizó en los proyectos ya en marcha, buscando optimizar procesos y avanzar con obras ya comprometidas de manera de cumplir

con los plazos comprometidos. En el marco de un contexto macroeconómico menos favorable que el 2013, las ventas aseguradas durante el año alcanzaron los \$749,3 millones, en medio de un mercado inmobiliario deprimido (la cantidad de escrituras de compra-venta reportadas desde el colegio de escribanos de la capital federal, estas se encontraron en los niveles más bajos de la última década). Un total de 243 unidades fueron vendidas, con un ticket promedio que se incrementó un 53%, logrando incrementos de precios superiores a la inflación en costos de construcción. Por otro lado, durante el año 2014 TGLT lanzó su primer proyecto bajo el esquema Metra en Capital Federal enfocado a segmentos medios en las intermediaciones del barrio de Devoto.

En el año 2015 se concretó la entrega de casi la totalidad de las unidades de Astor Palermo y las torres 1 y 2 de Forum Alcorta permitiendo el reconocimiento de ingresos por ventas de \$829,0, un 99,6% superior al indicador del año anterior, y resultando en un resultado bruto de \$173,8 millones, un 160,6% por encima del registrado en 2014, por el mayor margen bruto de los proyectos entregados en relación al año anterior. Las ventas aseguradas se incrementaron 40,5% a \$1.052,4 millones, principalmente debido a un incremento de 24,0% en la superficie vendida y un 13,0% en el precio promedio por metro cuadrado vendido. Las tablas debajo muestran la evolución de las ventas aseguradas de la Compañía así como información relativa al número de unidades y superficie vendida en los períodos indicados.

En el año 2016, se concretó la entrega de 38 unidades del proyecto Forum Alcorta (25% del proyecto total), 46 unidades del proyecto Astor Palermo (22% del proyecto total), 104 unidades de Astor Núñez (35% del proyecto total) y 44 unidades de Forum Puerto del Buceo (13% del total). Esto implicó la entrega del 98% de Astor Palermo incluyendo las unidades adeudadas por la adquisición del terreno con el dueño anterior y haber dado a posesión el 96% de las unidades vendibles en Forum Alcorta. Estas entregas generaron un ingreso por ventas de \$720,3 millones y un resultado bruto de \$60,3 millones, por debajo del registrado en 2015 de \$173,8 millones. La principal explicación para esta caída subyace en la caída de los márgenes brutos de nuestros proyectos terminados, principalmente afectados por la difícil situación del mercado en el último año que nos obligó a otorgar mayores descuentos que los proyectados, y así mantener un nivel de ventas y preventas para financiar las obras en curso. Las ventas aseguradas se incrementaron 27,7% a \$1.344,2 millones que surge de una caída de 26,1% en la superficie vendida pero un aumento del 72,9% en el precio promedio por metro cuadrado. Esta última suba se explica por la fuerte devaluación del Peso frente al dólar iniciada en diciembre 2015, que generó una revaluación en las ventas pasadas de Forum Puerto del Buceo, nuestro proyecto en Uruguay que registra las ventas en esa moneda. De hecho, el aumento del precio por metro cuadrado en las ventas aseguradas antes de ajustes fue del 33%, en línea con la inflación de los costos de construcción en el periodo. Las tablas debajo muestran la evolución de las ventas aseguradas de la Compañía así como información relativa al número de unidades y superficie vendida en los períodos indicados.

Durante los primeros nueve meses del año 2017 se continuó con el proceso de entrega de unidades a propietarios en Astor Núñez, alcanzando a la fecha el 84% del total, y en nuestro proyecto en Uruguay, Forum Puerto del Buceo, que entregó 103 unidades de la primera etapa, alcanzando el 84% del total, junto con tercera etapa del proyecto, que a la fecha ha entregado 21 unidades. Asimismo, se continuó con la entrega de las últimas unidades y servicios de posventa en Forum Alcorta, restando la entrega de una sola unidad, y en Astor Palermo, con un 98% del total de las unidades ya entregadas. Estas entregas registraron un ingreso por ventas a septiembre de \$852,5 millones, lo que se tradujo en un resultado bruto de \$78,2 millones, el cual asciende a \$141,6 al ajustar el costo de mercadería vendida por los intereses activados en inventario, alcanzando un margen del 17%. Las ventas aseguradas del acumulado de nueve meses (excluyendo ajustes sobre períodos anteriores) finalizaron en \$562,7, un 19% por debajo de igual período del año anterior. Es importante resaltar que, luego de asegurarnos el ingreso del flujo proveniente de la emisión de Obligaciones Negociables convertibles del 3 de agosto de 2017, ajustamos nuestra estrategia comercial y decidimos incrementar los precios en la mayoría de los proyectos, con el objetivo de maximizar la creación de valor de nuestro portfolio actual y ampliar nuestros márgenes, dado el atractivo dinamismo que está empezando a evidenciarse en el mercado local, gracias entre otros factores al incipiente pero sostenido crecimiento de los préstamos hipotecarios.

| | Ventas aseguradas ⁽¹⁾ | | | Ventas aseguradas antes de ajustes ⁽²⁾ | | |
|------------------------|----------------------------------|----------|-----------|---|----------|-----------|
| | Sep 2016 | Sep 2017 | Variación | Sep 2016 | Sep 2017 | Variación |
| | (en millones de \$) | | | (en millones de \$) | | |
| Forum Puerto Norte | - | - | -% | 0,4 | - | -% |
| Forum Alcorta | 91,3 | (2,6) | (100)% | 74,6 | 8,7 | (88)% |
| Forum Puerto del Buceo | 451,2 | 281,8 | (37,7)% | 141,8 | 259,9 | 83,0% |
| Astor Palermo | 19,6 | (5,9) | (100)% | 21,7 | - | (100)% |
| Astor Núñez | 128,1 | 29,6 | (76)% | 137,4 | 20,6 | (85,0)% |

| | | | | | | |
|----------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| Venice | 102,9 | 55,4 | (46)% | 68,6 | 15,4 | (78,0)% |
| Otros ⁽³⁾ | 353,1 | 526,2 | 49% | 247,8 | 257,8 | 4,0% |
| Total | 1.146,4 | 884,5 | (22,8)% | 691,9 | 562,7 | (19)% |

(1) Incluye ajustes a ventas aseguradas en períodos anteriores que resultan de cambios en el índice CAC y en el tipo de cambio.

(2) Contratos de venta aseguradas en el período, calculados al precio indicado en el contrato de venta correspondiente.

(3) Incluye Metra Puerto Norte, Metra Devoto y Astor San Telmo.

Referencia – reporte interno de la Compañía – “performance financiera por emprendimiento”.

| | Unidades vendidas | | | Superficie vendida | | |
|----------------------|-------------------|------------|----------------|--------------------|--------------|----------------|
| | Sep 2016 | Sep 2017 | Variación | Sep 2016 | Sep 2017 | Variación |
| | (unidades) | | | (m ²) | | |
| FPN | - | - | -% | - | - | -% |
| FFA | 7 | 1 | (86,0)% | 1.212 | 117 | (90,0)% |
| FPB | 17 | 42 | 147,0% | 2.478 | 4.512 | 82,0% |
| ASP | 5 | - | (100)% | 341 | - | (100)% |
| ASN | 45 | 4 | (91,0)% | 3.227 | 712 | (75,7)% |
| VEN | 31 | 5 | (84,0)% | 1.696 | 371 | (78)% |
| Otros ⁽¹⁾ | 15 | 8 | (46,6)% | 6.526 | 5.371 | (17,7)% |
| Total | 215 | 137 | (36,0)% | 6.326 | 3.959 | (29,0)% |

(1) Incluye Metra Puerto Norte, Metra Devoto y Astor San Telmo.

Referencia – reporte interno de la Compañía – “ventas en unidades y superficie por emprendimiento”.

| | Precio promedio ⁽¹⁾ | | | Precio promedio antes de ajustes ⁽²⁾ | | |
|----------------------|--------------------------------|---------------|--------------|---|---------------|--------------|
| | Sep 2016 | Sep 2017 | Variación | Sep 2016 | Sep 2017 | Variación |
| | (\$/m ²) | | | (\$/m ²) | | |
| FPN | - | - | -% | - | - | n.a. |
| FFA | 75.330 | - | (100)% | 61.581 | 74.684 | -% |
| FPB | 182.082 | 62.455 | (65,7)% | 57.224 | 57.609 | 1,0% |
| ASP | 57.478 | - | (100)% | 63.732 | - | (100)% |
| ASN | 39.696 | 41.573 | 4,7% | 42.581 | 28.906 | (32)% |
| VEN | 60.672 | 149.326 | 146,1% | 40.243 | 41.527 | 3% |
| Otros ⁽³⁾ | 54.106 | 98.026 | 81% | 30.770 | 24.515 | (20,3)% |
| Total | 78.227 | 87.845 | 12,2% | 40.745 | 70.451 | 72,9% |

(1) Incluye ajustes a ventas aseguradas en períodos anteriores que resultan de cambios en el índice CAC y en el tipo de cambio.

(2) Contratos de venta aseguradas en el período, calculados al precio indicado en el contrato de venta correspondiente.

(3) Incluye Metra Puerto Norte, Metra Devoto y Astor San Telmo.

Referencia – reporte interno de la Compañía – “evolución precio promedio por emprendimiento”.

Resumen de las principales políticas contables aplicadas

Normas contables aplicables

Nuestros estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo a las NIIF para cada tipo de activo, pasivo, ingresos y gastos. Las bases de medición se describen en forma completa a continuación.

Las informaciones consolidadas e individuales adjuntas, se presentan en pesos (\$), moneda de curso legal en la República Argentina, preparadas a partir de los registros contables de TGLT y de sus sociedades controladas. La preparación de las informaciones financieras, cuya responsabilidad es del Directorio de la Compañía, requiere que este efectúe ciertas estimaciones contables y utilice su juicio al aplicar determinadas normas contables.

Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados de TGLT, incluyen la información financiera de la Compañía y la de sus sociedades controladas.

Los estados financieros de las sociedades controladas (excepto TGLT Uruguay S.A.) fueron confeccionados de acuerdo a otras normas contables. Por lo expuesto, y con el objeto de aplicar normas contables uniformes con TGLT, se realizó una conciliación entre las normas utilizadas por las sociedades controladas y las resultantes de aplicar la Resolución Técnica No. 26, para las siguientes partidas: a) total del patrimonio neto y b) resultado neto del ejercicio/período (según norma aplicada) a resultado neto de ejercicio/período (según NIIF) y de ese monto al resultado total integral del ejercicio/período.

Los Directorios que aprobaron los referidos estados financieros de las sociedades controladas estuvieron sujetos a la aplicación de mecanismos de monitoreo y confirmación a nivel gerencial de que contemplan todas las partidas significativas con tratamiento diferente entre las normas utilizadas y las NIIF, de acuerdo a lo establecido por la Resolución General No. 611 de la CNV. Por lo tanto, los montos reportados en los estados financieros individuales de las Subsidiarias han sido ajustados donde se necesitaba una medición consistente con las políticas contables adoptadas por TGLT.

En el caso de TGLT Uruguay S.A. y su subsidiaria FDB S.A., los activos y pasivos fueron convertidos a pesos argentinos a los tipos de cambio vigentes a la fecha de esos estados financieros. Las cuentas de resultados fueron convertidas a pesos argentinos utilizando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones.

En todos los casos, los créditos y deudas y operaciones entre entidades del grupo consolidado se eliminan en la consolidación. Los resultados originados por operaciones entre miembros del grupo consolidado y no trascendidos a terceros y contenidos en los saldos finales de activos se eliminan totalmente.

Las sociedades controladas cuyos estados financieros han sido incluidos en los estados financieros consolidados son las siguientes (*referencia: Nota 1.4 "Estructura Corporativa" de los estados financieros correspondientes*):

| Sociedad | Tipo de control | 30/09/2017 | 31/12/2016 | 31/12/2015 | 31/12/2014 | 31/12/2013 | Método de consolidación |
|---|------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|
| Canfot S.A. ⁽³⁾ | - | - | - | 91,67 % | 91,67 % | 90,91 % | Integral |
| Maltería del Puerto S.A. ⁽¹⁾ | - | - | - | - | - | 90,00 % | Integral |
| Marina Río Luján S.A. | Exclusivo | 49,99 % | 49,99 % | 49,99 % | 49,99 % | 49,99 % | Integral |
| TGLT Uruguay S.A. | Exclusivo | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % | Integral |
| SITIA S.A. | Exclusivo | 100,00 % | 95,00 % | 95,00 % | 95,00 % | 95,00 % | Integral |
| GUH S.A. ⁽²⁾ | Exclusivo | - | - | - | 100,00 % | - | Integral |

(1) El 16 de junio de 2014, Maltería del Puerto S.A fue absorbida por Canfot S.A.

(2) El 25 de septiembre de 2015, la Asamblea General Extraordinaria de TGLT S.A., aprobó la fusión mediante la cual Green Urban Homes S.A. fue absorbida por TGLT S.A.

(3) El 13 de octubre de 2016, la Asamblea General Extraordinaria de TGLT S.A. aprobó la fusión entre Canfot S.A. y TGLT S.A., efectiva a partir del 29 de septiembre 2016.

Las participaciones no controladoras, presentadas como parte del patrimonio, representan la porción de las ganancias o pérdidas y activos netos de una Subsidiaria que no son poseídos por TGLT. La Dirección de la Compañía atribuye el total del otro resultado integral o pérdida de las Subsidiarias entre los propietarios de la controladora y las participaciones no controladoras basadas en sus respectivas participaciones.

Información comparativa

En oportunidad de la emisión de sus estados contables, el directorio de la Sociedad introdujo algunos cambios en la exposición de ciertas partidas. Los estados contables anuales al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, que se presentan con fines comparativos, fueron modificados para incorporar el efecto de los cambios mencionados.

Moneda funcional

Para fines de los sus estados financieros consolidados, los resultados y la situación financiera de cada entidad están expresados en Pesos (moneda de curso legal en la República Argentina), la cual es la moneda funcional (moneda del entorno económico principal en el que opera una sociedad) para todas las sociedades con domicilio en la República Argentina, siendo ésta la moneda de presentación de los estados financieros consolidados. En el caso de TGLT

Uruguay S.A. y su subsidiaria FDB S.A., localizadas en la República Oriental del Uruguay, sus monedas funcionales son el Dólar Estadounidense.

Al preparar los estados financieros de las entidades individuales, las transacciones en moneda distinta de la moneda funcional de la entidad (moneda extranjera) se registraron utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se efectuaron las operaciones. Al final de cada ejercicio/período que se informa, las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera se reconvirtieron a los tipos de cambio vigentes a esa fecha.

Las partidas no monetarias registradas al valor razonable, denominadas en moneda extranjera, se reconvirtieron a los tipos de cambio vigentes a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias calculadas en términos de costo histórico, en moneda extranjera, no han sido reconvertidas. Los resultados imputados dentro de los Otros resultados integrales relacionados con diferencias de conversión generadas por inversiones en sociedades con moneda funcional distinta del peso y por la conversión de los estados contables a moneda de presentación (pesos), no tienen efecto en el impuesto a las ganancias ni en el impuesto diferido ya que al momento de su generación dichas transacciones no tuvieron impacto en la utilidad contable ni impositiva.

Costos por préstamos

Los costos financieros generados por los préstamos obtenidos para aplicar a la financiación de los proyectos urbanísticos (en desarrollo) en forma directa, se incluyen formando parte del costo de dichos activos, de acuerdo a lo establecido por la NIC 23 “Costos por préstamos”. Adicionalmente, en los casos de préstamos genéricos, es decir, sin asignación específica a un proyecto urbanístico determinado, se empleó el criterio de asignación previsto en el párrafo 14 de la mencionada NIC. El importe de los costos por préstamos capitalizados durante los ejercicios/períodos que se informan, no excede al total de los costos por préstamos en que se han incurrido durante ese mismo ejercicio/período, respectivamente.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Impuestos

El cargo por Impuesto a las Ganancias representa la suma del Impuesto a las Ganancias corriente, generado por quebrantos impositivos, y el Impuesto Diferido originado por las diferencias transitorias entre las mediciones contables e impositivas.

Impuestos diferidos

El Impuesto Diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias entre bases contables de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros y sus correspondientes bases fiscales.

Los Pasivos por Impuesto Diferido se reconocieron, generalmente, para todas las diferencias fiscales temporarias imponibles en el futuro. Los Activos por Impuestos Diferidos, se reconocieron por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que se estime probable que la entidad disponga de ganancias fiscales futuras contra las cuales es posible cargar esas diferencias temporarias deducibles. Estos activos y pasivos no se reconocieron cuando las diferencias temporarias surgieron de la plusvalía o del reconocimiento inicial (distinto al generado en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afectó la ganancia fiscal ni la ganancia contable.

La medición de los Pasivos por Impuesto Diferido y los Activos por Impuesto Diferido al final de los ejercicios/períodos sobre los que se informan reflejan las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los Activos por Impuestos Diferidos se compensaron con Pasivos por Impuestos Diferidos sólo si a) existió legalmente el derecho de compensarlos frente a la autoridad fiscal y b) los activos y pasivos por impuestos diferidos devienen del Impuesto a las Ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal teniendo TGLT la intención de liquidar sus activos y pasivos como netos. Los cargos por Impuestos Diferidos se reconocieron como ingreso o gasto y se incluyeron en el resultado integral.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

El Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta es complementario del Impuesto a las Ganancias, dado que, mientras este último grava la utilidad impositiva de cada ejercicio, el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta constituye una imposición mínima que grava la renta potencial de ciertos activos productivos al cierre del ejercicio, a la tasa del 1%, de modo que la obligación fiscal de la Sociedad coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta Compañía en un período fiscal al Impuesto a las Ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del Impuesto a las Ganancias sobre el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

Impuesto a los Bienes Personales – Responsable Sustituto

Las personas y entidades extranjeras, así como las sucesiones indivisas, independientemente si están domiciliadas o con sede en Argentina o en el extranjero, están sujetas al impuesto sobre los bienes personales del 0,25% del valor de las acciones emitidos por entidades de Argentina, al 31 de diciembre de cada año. El impuesto se aplica a los emisores argentinos de dichas acciones, tales como TGLT, que tiene que pagar este impuesto, en sustitución de los accionistas correspondientes, y se basa en el valor de las acciones (valor patrimonial proporcional), o el valor contable de las acciones derivadas de los últimos estados contables al 31 de diciembre de cada año. De conformidad con la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales, la Sociedad tiene el derecho a obtener el reembolso del impuesto pagado por parte de los accionistas a quienes el impuesto mencionado le resultare aplicable, mediante el mecanismo de reembolso que la Sociedad estime conveniente.

Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son activos desarrollados y mantenidos para obtener rentas, apreciación del capital o ambas y se miden a su valor razonable, salvo excepciones que se miden a su valor de costo ya que no puede medirse el valor razonable con fiabilidad, pero se espera que se pueda medir cuando finalice la construcción.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se expresan al costo, neto de la depreciación acumulada y de las pérdidas acumuladas por deterioro del valor, si las hubiera. Tal costo incluye el costo de reemplazar parte de las propiedades, planta y equipo y los costos por préstamos por proyectos de construcción a largo plazo, si se cumplen con los requisitos para su reconocimiento. Los costos de reparación y mantenimiento se reconocen en el estado del resultado a medida que se incurren.

La depreciación es calculada por el método de la línea recta, aplicando tasas suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada. Dichas vidas útiles responden a criterios y estándares razonables en función a la experiencia acumulada por la Dirección de la Compañía.

Un componente de propiedades, planta y equipo o cualquier parte significativa del mismo reconocida inicialmente, se da de baja al momento de su venta o cuando no se esperan obtener beneficios económicos futuros por su uso o venta. Cualquier ganancia o pérdida en el momento de dar de baja el activo (calculada como la diferencia entre el ingreso neto procedente de la venta del activo y su importe en libros) se incluye en el estado de resultados cuando se da de baja el activo.

Los valores residuales, las vidas útiles y los métodos y tasas de depreciación de los activos se revisan y ajustan prospectivamente a cada fecha de cierre de ejercicio, de corresponder.

Activos intangibles

Marcas y software

Comprende a las erogaciones efectuadas para la adquisición de software y el registro de marcas. Los activos intangibles adquiridos se miden inicialmente al costo. Después del reconocimiento inicial, los mismos se contabilizan al costo menos cualquier amortización acumulada y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor.

La amortización está calculada por el método de línea recta, cuya alícuota se determina en base a la vida útil asignada a los bienes a partir del mes de incorporación inclusive.

El período y el método de amortización para un activo intangible con una vida útil finita se revisan al menos al cierre de cada ejercicio sobre el que se informa. Los cambios en la vida útil esperada o el patrón esperado de consumo del activo se contabilizan al cambiar el período o el método de amortización, según corresponda, y se tratan como cambios en las estimaciones contables. El gasto de amortización en activos intangibles con vidas útiles finitas se reconoce en el estado del resultado en la categoría de gastos que resulte coherente con la función de dichos activos intangibles.

Las ganancias o pérdidas que surjan de dar de baja un activo intangible se miden como la diferencia entre el ingreso neto procedente de la venta y el importe en libros del activo, y se reconocen en el estado del resultado cuando se da de baja el activo.

Gastos de investigación y desarrollo de software

Los gastos de desarrollo de software incurridos en un proyecto específico se reconocen como activo intangible cuando la Compañía puede demostrar:

- la factibilidad técnica de completar el activo intangible para que el mismo esté disponible para su uso esperado o su venta;
- su intención de completar el activo y su capacidad de utilizarlo o venderlo;
- cómo el activo generará beneficios económicos futuros;

- la disponibilidad de recursos para completar el activo y;
- la capacidad de medir los desembolsos de manera fiable durante su desarrollo.

Después del reconocimiento inicial del gasto de desarrollo como un activo, se aplica el modelo de costo que requiere que el activo se contabilice al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro del valor. La amortización del activo comienza cuando el desarrollo ha sido completado y el activo se encuentre disponible para ser utilizado. El activo se amortiza a lo largo del período en que se espera generará beneficios futuros. Durante el período de desarrollo, el activo se somete a pruebas anuales para determinar si existe deterioro del valor.

La Dirección de la Compañía ha podido corroborar que estos activos cumplen con todos los requerimientos exigidos por la NIC 38 para su capitalización.

Prueba de deterioro de activos no financieros

La regla general de la NIC 36 establece que al cierre de cada ejercicio sobre el que se informa, la Dirección debe evaluar si existe algún indicio de que un activo no financiero pudiera estar deteriorado en su valor. Si existe algún indicio, o cuando se requieran pruebas anuales de deterioro para un activo, se estima el importe recuperable del mismo. El importe recuperable de un activo es el mayor valor entre el valor razonable menos los costos de venta, ya sea de un activo o de una Unidad Generadora de Efectivo (UGE), y su valor en uso, y se determina para un activo individual, salvo que el activo no genere flujos de efectivo que sean sustancialmente independientes de los de otros activos o grupos de activos. Cuando el importe en libros de un activo o de una UGE exceda su importe recuperable, el activo se considera deteriorado y se reduce el valor a su importe recuperable.

Al evaluar el valor en uso, los flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor presente mediante una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones corrientes del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo. Para la determinación del valor razonable menos el costo de venta, se toman en cuenta operaciones recientes del mercado, si las hubiera. Si no pueden identificarse este tipo de operaciones, se utiliza el modelo de valoración que resulte más apropiado.

Para comprobar el deterioro del valor de las plusvalías originadas por las combinaciones de negocios, las mismas fueron distribuidas entre cada una de las UGE que posee la Compañía, las cuales se han beneficiado por las sinergias de las combinaciones de negocios. Ello obliga a la Compañía a realizar la prueba de deterioro en cada fecha de emisión de estados financieros de las UGE que las contienen.

Dado que los restantes activos que deben someterse a la evaluación de deterioro establecida en la NIC 36 están incluidos en alguna de las UGE a las que se les asignó una plusvalía, la Compañía debe practicar la prueba de deterioro en cada fecha de preparación de estados financieros, con independencia de la existencia de indicios de deterioro. Por lo recién expuesto, no fue necesario diseñar un procedimiento de monitoreo de indicios, tal como lo establece la NIC 36.

La Dirección basa su cálculo del deterioro del valor en presupuestos detallados y cálculos de pronósticos que se confeccionan por separado para cada una de las UGE del Grupo a las cuales se les asignaron los activos individuales.

Las pérdidas por deterioro del valor de operaciones continuadas, incluido el deterioro del valor de los activos, se reconocen en el estado del resultado en aquellas categorías de gastos que se correspondan con la función del activo deteriorado. Una pérdida por deterioro reconocida previamente solamente se revierte si hubo un cambio en las suposiciones utilizadas para determinar el importe recuperable de un activo desde la última vez en que se reconoció la última pérdida por deterioro del valor.

La reversión se limita de manera tal que el importe en libros del activo no exceda su monto recuperable, ni exceda el importe en libros que se hubiera determinado, neto de la correspondiente depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro para el activo en los ejercicios anteriores. Tal reversión se reconoce en el estado del resultado, salvo que el activo se contabilice por su valor revaluado, en cuyo caso la reversión se trata como un incremento de revaluación. La pérdida por deterioro reconocida para fines de la plusvalía no se revierte en ningún ejercicio posterior.

De la comparación del importe en libros de las plusvalías, activos intangibles y propiedades, planta y equipo identificadas con sus correspondientes importes recuperables, no se ha identificado deterioro asociado a los mismos.

Inventarios

Los inventarios se componen de los proyectos urbanísticos en desarrollo (obras en curso) y de las unidades terminadas destinadas para la venta.

Proyectos en construcción

Los inmuebles clasificados como inventarios se valúan al costo de adquisición y/o construcción, o a su valor de mercado estimado, el que sea menor. Entre los costos se incluyen el valor del terreno y las mejoras, los costos directos y gastos generales de construcción, costos por préstamos (cuando se cumplen los requisitos de la NIC 23) e impuestos inmobiliarios.

Adicionalmente, y como consecuencia de la reexpresión de las combinaciones de negocios llevadas a cabo por la Compañía, en este rubro se expone el mayor valor correspondiente a las diferencias de medición de activos netos identificables al momento de efectuarse las combinaciones de negocios mencionadas. Por lo tanto, el mayor valor de los inventarios se genera principalmente por la comparación entre los valores de libros y los correspondientes valores razonables de los principales activos que poseían las sociedades incorporadas en dicho momento.

El valor razonable de los activos netos identificables surgió de los informes practicados por profesionales independientes peritos en la materia en oportunidad de producirse las combinaciones de negocios.

Proyectos terminados

Las unidades de los proyectos urbanísticos se exponen como “Proyectos terminados” cuando el proceso de construcción ha finalizado y las mencionadas unidades se encuentran en condiciones de ser entregadas o vendidas. Las erogaciones posteriores a la finalización de la construcción se reconocen en resultados, en la medida que no correspondan a gastos post construcción necesarios para que las unidades estén en condiciones de ser entregadas o vendidas.

El costo de construcción de en unidad funcional es reconocido al momento en que la misma es entregada al cliente, reduciendo consecuentemente su valor de Inventario. Dicho costo se reconocerá como ganancia o pérdida por la venta determinado por su precio normal de venta menos un margen, calculado este último sobre la base de un promedio ponderado de las unidades desarrolladas simultáneamente durante el proyecto.

El mencionado margen bruto se obtiene a partir de los ingresos y costos totales estimados para cada edificio calculado al momento en que la unidad es entregada, considerando los edificios ya lanzados y de esa forma minimizando el uso de estimaciones.

Arrendamientos

De acuerdo con la NIC 17 “Arrendamientos”, la propiedad económica del activo en un arrendamiento financiero es transferida al arrendatario, si el arrendatario obtiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad de ese activo en arrendamiento. El activo relacionado es entonces reconocido al inicio del arrendamiento al valor razonable o bien al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, si este fuera menor, determinados al inicio del arrendamiento.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no había celebrado contratos de arrendamientos financieros. Al 30 de septiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantiene un arrendamiento financiero por la adquisición de un grupo electrógeno, que fue adquirido para instalar en el proyecto Astor Núñez.

Todos los otros arrendamientos son tratados como arrendamientos operativos. Los pagos en el arrendamiento operativo son reconocidos como gasto en forma lineal sobre la base del contrato de arrendamiento, y los costos asociados tales como mantenimiento y seguros son cargados como gastos cuando se incurren en ellos.

Los arrendamientos son clasificados como operativos cuando el arrendador no transfiere al arrendatario sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del bien objeto del mismo.

Los costos vinculados a arrendamientos operativos son reconocidos linealmente en resultados en cada ejercicio en las líneas “Alquileres y expensas” del Estado de Resultados Integrales.

Reconocimiento de ingresos

En general, los ingresos se reconocen considerando el valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la entidad pueda otorgar.

Venta de unidades terminadas (Inventarios)

Los ingresos ordinarios procedentes de la venta de bienes se reconocieron al cumplirse todas y cada una de las siguientes condiciones:

- la Compañía transfirió al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- la Compañía no conservó para sí ninguna implicancia en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retuvo el control efectivo sobre los mismos;
- el importe de los ingresos ordinarios se midió confiablemente;

- se consideró probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción;
- los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción fueron medidos confiablemente.

Consideramos que las condiciones mencionadas anteriormente son alcanzadas cuando las propiedades vendidas son entregadas, momento en el que se produce el reconocimiento de ingresos.

Venta de servicios

Los ingresos por prestación de servicios, correspondientes a los contratos de gerenciamiento, se reconocen en resultados en función a la prestación del servicio por parte de la Compañía, con independencia del momento de facturación de los mismos.

Clasificación de los rubros en corrientes y no corrientes

La Compañía clasifica a un activo como corriente cuando satisface alguno de los siguientes criterios:

- a) se espera realizar, o se pretenda vender o consumir, en el transcurso del ciclo normal de la operación de la entidad;
- b) se mantiene fundamentalmente con fines de negociación;
- c) se espera realizar dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de balance; o
- d) se trate de efectivo u otro medio equivalente al efectivo (tal como se define en la NIC 7), cuya utilización no esté restringida, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de balance.

Todos los demás activos se clasifican como no corrientes.

Adicionalmente, los pasivos se exponen como corrientes, cuando satisfacen alguno de los siguientes criterios:

- a) se espera liquidar en el ciclo normal de la operación de la entidad;
- b) se mantenga fundamentalmente para negociación;
- c) debe liquidarse dentro del periodo de doce meses desde la fecha de balance; o
- d) la entidad no tenga un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, los doce meses siguientes a la fecha de balance.

Todos los demás pasivos se clasifican como no corrientes.

De acuerdo a lo establecido en la NIC 1, el ciclo normal de la operación de una entidad es el período de tiempo que transcurre entre la adquisición de los activos materiales, que entran en el proceso productivo, y la realización de los productos en forma de efectivo o equivalentes al efectivo. En el caso de desarrollos de proyectos inmobiliarios, que constituyen la actividad principal de la Compañía, el ciclo normal de operación es el comprendido entre el lanzamiento de comercialización y construcción, y la entrega de las unidades funcionales.

Combinaciones de negocios

Las combinaciones de negocio registradas por la Compañía corresponden a combinaciones efectuadas con anterioridad al ejercicio 2011. Dichas combinaciones de negocios se contabilizan mediante el método de adquisición. La contraprestación de la adquisición se mide al valor razonable estimado (a la fecha de intercambio) de los activos cedidos y pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio, excepto los activos o pasivos por impuesto diferido y los pasivos o activos relacionados con los acuerdos de beneficios a los empleados que fueron reconocidos y medidos de conformidad con la NIC 12 Impuesto a las Ganancias y NIC 19 Beneficios a los empleados respectivamente. Los costos relacionados con la adquisición se reconocieron en resultados al ser incurridos.

Plusvalías

Corresponden a las resultantes de las reexpresiones de las combinaciones de negocios anteriores al 31 de diciembre de 2010. La plusvalía corresponde al exceso de la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la adquirida, en su caso, y el valor razonable de la participación patrimonial previamente poseída de la adquiriente (si hubiese) en la entidad sobre el importe neto a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos.

La plusvalía no se amortiza sino que se revisa a la fecha de cierre de ejercicio para determinar si es necesario reconocer algún deterioro. Para ello, las proyecciones de caja para cada Proyecto son llevadas a cabo trimestralmente y son presentadas al Directorio, responsable de su aprobación final. La proyección de variables macroeconómicas

(inflación, tasa de cambio, tasa de interés, etc.) es proporcionada por nuestros asesores externos. Los flujos de efectivo son descontados al costo promedio ponderado del capital de la Compañía (WACC).

Los cambios en las participaciones en la propiedad de una Subsidiaria se contabilizan como transacciones de patrimonio y no afectan el importe en libros de la plusvalía.

Provisiones

Las provisiones se reconocieron, en los casos en que la Compañía frente a una obligación presente (ya sea legal o implícita) a su cargo originada en un suceso pasado, resulte probable que tenga que desprenderse de recursos que comporten beneficios económicos para cancelar la obligación, y haya sido posible hacer una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión fue la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio/período sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoció una cuenta por cobrar como un activo si se consideró virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar pudo ser medido con fiabilidad.

Instrumentos financieros

Activos y pasivos financieros

1) Reconocimiento y medición inicial

Los instrumentos financieros alcanzados por la NIC 39 se clasifican como activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta, o como derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz, según corresponda. La Compañía determina la clasificación de los instrumentos financieros al momento de su reconocimiento inicial. Todos los activos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable más, en el caso de los activos financieros que no se contabilizan al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción directamente atribuibles. Las compras o ventas de activos financieros que requieran la entrega de los activos dentro de un período de tiempo establecido por una norma o convención del mercado (compraventas convencionales) se reconocen en la fecha de la compraventa, es decir, la fecha en la que la Compañía se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros de la Compañía incluyen efectivo y colocaciones a corto plazo, deudores comerciales, préstamos y otras cuentas por cobrar e instrumentos financieros con y sin negociación. Los activos financieros de la Compañía incluyen efectivo y colocaciones a corto plazo, créditos por ventas, préstamos y otras cuentas por cobrar e instrumentos financieros. Los pasivos financieros de la Compañía incluyen deudas comerciales, préstamos y otras cuentas por pagar, descubiertos en cuentas corrientes bancarias e instrumentos financieros.

2) Medición posterior

La medición posterior de los activos financieros depende de su clasificación, de la siguiente manera:

a) Activos y pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen a los activos mantenidos para negociar y los activos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de venderlos o recomprarlos en un futuro cercano.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados se contabilizan en el estado de situación financiera por su valor razonable y los cambios en dicho valor razonable son reconocidos como ingresos o costos financieros en el estado de resultados.

b) Préstamos, cuentas por cobrar y préstamos que devengan interés

Los préstamos y las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se negocian en un mercado activo. Después del reconocimiento inicial, estos activos financieros se miden al costo amortizado mediante el uso del método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que son una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce como ingreso financiero en el estado del resultado. Las pérdidas que resulten del deterioro del valor se reconocen en el estado de resultados como costos financieros.

c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos se clasifican como mantenidos hasta el vencimiento, cuando la Compañía tiene la intención y la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Después del reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado mediante el uso del método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor.

3) Compensación de instrumentos financieros

Los activos financieros y los pasivos financieros se compensan de manera que se informa el importe neto en el estado de situación financiera, solamente si la Compañía (i) tiene un derecho actual legalmente exigible de compensar los importes reconocidos; y (ii) tiene la intención de liquidarlos por el importe neto, o de realizar los activos y cancelar los pasivos en forma simultánea.

Deudas Comerciales

Las deudas comerciales se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método de la tasa de interés efectiva.

Cuentas de Patrimonio Neto

Las partidas del patrimonio neto fueron preparadas de acuerdo con las normas contables vigentes. La contabilización de movimientos del mencionado rubro se efectuó de acuerdo con las respectivas decisiones asamblearias, normas legales o reglamentarias aunque tales partidas no hubieran existido o hubieran tenido un saldo diferente en caso de haberse aplicado en el pasado las NIIF.

Capital social

Está compuesto por los aportes comprometidos o efectuados por los Accionistas representados por acciones, y comprende a las acciones en circulación a su valor nominal.

Prima de emisión

Corresponde a la diferencia entre el monto de suscripción de los aumentos de capital y el correspondiente valor nominal de las acciones emitidas.

Acciones en cartera

Se debitará la cuenta "Capital Social" por el valor nominal de las acciones adquiridas, exponiéndose dicho valor en "Acciones Propias en Cartera". El costo de adquisición de las acciones propias se debitará a la cuenta "Costo de acciones propias en cartera", y deberá exponerse dentro del Patrimonio Neto como parte de las cuentas de capital y a continuación del Capital Social, Ajuste del Capital Social y las Primas de Emisión. Este asiento se revertirá en oportunidad de la enajenación de las acciones.

TGLT imputó el costo de adquisición al Aporte Irrevocable del 30 de septiembre de 2016 que contaba con destino específico para la compra de dichas acciones.

Reserva Legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley General de Sociedades, la Compañía debe efectuar una reserva legal no inferior al 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica del resultado del ejercicio, los ajustes de ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados acumulados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, hasta alcanzar el 20% de Capital Social.

Aportes Irrevocables

Corresponden a aportes de accionistas La Asamblea General de Accionistas de la Sociedad que dé tratamiento al Aporte podrá decidir su capitalización por el total o en forma parcial. Los aportes en moneda nacional se encuentran a su valor nominal. Los aportes en moneda extranjera son convertidos a pesos al tipo de cambio comprador correspondiente al cierre de las operaciones del Banco de la Nación Argentina de la fecha de aceptación del Aporte por parte de la Sociedad conforme a lo establecido en la Resolución General de la CNV N° 622/2013.

Resultados Acumulados

Comprende a las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica, que siendo positivas pueden ser distribuíbles mediante decisión de la asamblea de accionistas, en tanto no estén sujetas a restricciones legales, como la mencionada en el párrafo anterior. Comprende el resultado de ejercicios anteriores que no fueron distribuídos, los importes transferidos de otros resultados integrales y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables.

Adicionalmente, de acuerdo a lo establecido por las Normas de la CNV, cuando el saldo neto de los otros resultados integrales sea positivo, éste no podrá ser distribuido, capitalizado ni destinado a absorber pérdidas acumuladas; cuando el saldo neto de estos resultados al cierre de un ejercicio sea negativo, existirá una restricción a la distribución de resultados acumulados por el mismo importe.

Para la absorción del saldo negativo de la cuenta “Resultados Acumulados”, en su caso, al cierre del ejercicio a considerar por la asamblea de accionistas, deberá respetarse el siguiente orden de afectación de saldos:

- a) Ganancias reservadas (voluntarias, estatutarias y legales, en ese orden);
- b) contribuciones de capital;
- c) primas de emisión y primas de negociación de acciones propias (cuando este rubro tenga saldo acreedor);
- d) otros instrumentos de patrimonio (cuando ello fuera legal y societariamente factible);
- e) ajuste de capital y;
- f) capital social.

Interés no controlante

Corresponde al porcentaje sobre los activos netos adquiridos y resultados representativos de los derechos sobre las acciones que no se encuentran en propiedad de la Compañía.

Juicios, estimaciones contables y suposiciones significativas

La preparación de los estados financieros de la Compañía requiere que la Dirección de la Compañía deba realizar juicios, estimaciones contables y suposiciones significativas que afectan los importes de ingresos, gastos, activos y pasivos informados y la revelación de pasivos contingentes, al cierre de cada ejercicio sobre el que se informa

En este sentido, la incertidumbre sobre tales suposiciones y estimaciones puede dar lugar a resultados que requieran en ejercicios futuros un ajuste significativo al importe en libros del activo o del pasivo afectado.

En el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía, la Dirección no realizó juicios que podrían tener un potencial efecto significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados, excepto por lo mencionado en relación al reconocimiento de créditos por Impuestos.

A continuación se describen las principales estimaciones contables y suposiciones subyacentes contenidas en los estados financieros consolidados de la Sociedad al 31 de marzo de 2017. Las mismas son revisadas periódicamente por la Dirección. Los efectos de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el ejercicio/período en el cual las estimaciones son revisadas, ya sea en el ejercicio actual o futuro.

a) Estimación de vidas útiles

A continuación se describen los años de vida útil en los cuales la Dirección estima que los bienes agotarán su uso o dejarán de generar beneficios económicos a la Sociedad: a) Muebles y útiles 10 años, b) Hardware 5 años, c) Inmuebles 50 años, d) Mejoras en inmuebles propios 3 años, e) Mejoras en inmuebles de terceros 5 años, f) Instalaciones 5 años, g) *Showrooms*, para estimar la vida útil de los distintos *showroom* se ha tenido en cuenta el lanzamiento de los proyectos y el tiempo estimado de venta, h) Marcas 10 años, i) Software 3 años, j) Desarrollo de software 3 años.

La Dirección revisa sus estimaciones sobre las vidas útiles de los activos depreciables o amortizables a la fecha de cada ejercicio, basándose en la utilidad esperada de los activos. La incertidumbre en estas estimaciones se relaciona con la obsolescencia técnica que podría cambiar la utilidad de ciertos activos como software o equipos de tecnología.

En relación a la plusvalía, la misma se ha clasificado como de vida útil indefinida y está sujeta a análisis de deterioro.

b) Estimación del deterioro del valor de activos no financieros

Existe deterioro del valor cuando el importe en libros de un activo o de una unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable, que es el valor razonable menos los costos de venta, o su valor de uso, el que sea mayor. El cálculo del valor razonable menos los costos de venta se basa en información disponible sobre operaciones de venta similares, hechas en condiciones entre partes independientes para bienes similares, o en precios de mercado observables, menos los costos incrementales de disposición del bien.

El cálculo del valor de uso se basa en un modelo de flujos de efectivo descontados. Los flujos de efectivo surgen del presupuesto para los próximos cinco años y no incluyen las actividades de reestructuración a las que la Compañía aún no se ha comprometido, ni las inversiones futuras significativas que aumentarán el rendimiento del bien o de la unidad generadora de efectivo que se somete a prueba. El importe recuperable es muy sensible a la tasa de descuento utilizada para el modelo de flujos de efectivo descontados, y a los ingresos de fondos futuros esperados a la tasa de

crecimiento utilizada con fines de extrapolación, por lo que la incertidumbre se relaciona con dichas variables de estimación.

c) Impuestos

La Compañía establece provisiones sobre la base de estimaciones razonables. El importe de tales provisiones se basa en varios factores, como la experiencia en inspecciones fiscales anteriores y las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal realizadas por la entidad sujeta al impuesto y la autoridad fiscal responsable. Diferencias de interpretación pueden surgir en una gran variedad de cuestiones según las condiciones imperantes en el lugar de domicilio de la entidad del grupo económico.

El Activo por Impuesto Diferido originado en quebrantos impositivos se reconoce para todas las pérdidas impositivas no utilizadas en la medida que sea probable que haya una ganancia impositiva disponible futura contra la cual puedan utilizarse tales pérdidas.

La determinación del importe del Activo por Impuesto Diferido que se puede reconocer requiere un nivel significativo de juicio por parte de la gerencia, sobre la base de la oportunidad y el nivel de la ganancia impositiva futura y de las estrategias futuras de planificación fiscal.

Efectivo y equivalentes de efectivo

Comprende efectivo, depósitos bancarios junto con otros a corto plazo, inversiones altamente líquidas que son fácilmente convertibles en montos de efectivo y que se encuentran sujetas a un riesgo mínimo de cambio de valor. El efectivo y equivalentes de efectivo se expone en moneda nacional y a su valor nominal. En moneda extranjera: se convirtieron al tipo de cambio vigente al cierre de los ejercicios aplicable para la liquidación de las respectivas operaciones. Las diferencias de cambio fueron imputadas al resultado de cada ejercicio. Los activos financieros tales como bonos y títulos públicos, fondos comunes inversión y pagarés sin garantía fueron clasificados como “Activos Financieros al valor razonable con cambios en los resultados” teniendo en cuenta la naturaleza y propósito determinado al momento del reconocimiento inicial. La ganancia o pérdida neta por cualquier resultado obtenido originado en el activo financiero se reconoció en los resultados y clasificándose como resultados financieros en el estado consolidado del resultado integral.

A los fines del estado de flujos de efectivo, no se consideran los plazos fijos en moneda extranjera porque tienen un vencimiento mayor a noventa días.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción básica es calculada dividiendo el resultado neto del ejercicio atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, netas, de corresponder, de las recompras realizadas. La utilidad neta por acción diluida es calculada dividiendo el resultado neto del ejercicio por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación, y cuando son diluibles, incluyendo las opciones de compra de acciones, se ajustan por el efecto de todas las acciones potencialmente diluibles, como si hubieran sido convertidas.

Al computar la utilidad neta por acción diluida, los ingresos disponibles para los accionistas comunes, utilizados en el cálculo del resultado por acción básico, son ajustados por aquellos resultados que resultarían de la potencial conversión en acciones ordinarias. La cantidad promedio ponderada de acciones en circulación se ajusta para incluir la cantidad de acciones ordinarias adicionales que hubieran estado en circulación, si se hubieran emitido las acciones ordinarias potencialmente diluibles. La utilidad neta por acción diluida se basa en la tasa de conversión o precio de ejercicio más beneficioso durante todo el plazo del instrumento desde el punto de vista del tenedor de dicho instrumento. El cálculo de la utilidad neta por acción diluida excluye las potenciales acciones ordinarias si su efecto es antidilúible.

Al 30 de septiembre de 2017, TGLT ha emitido instrumentos de patrimonio que dan lugar acciones ordinarias potenciales (considerando asimismo la intención de TGLT de cancelar los planes de beneficios en acciones mediante la recompra en el mercado), por lo que el cálculo de la utilidad neta diluida por acción difiere con el cálculo de la utilidad neta básica por acción.

Distribución de dividendos

Los dividendos a pagar de la Compañía se contabilizan como un pasivo en el ejercicio en el cual son aprobados por la asamblea de accionistas. De acuerdo con la legislación argentina, los dividendos sólo pueden ser pagados con ganancias realizadas y líquidas que resulten de un balance anual auditado y confeccionado de acuerdo con las normas contables vigentes en Argentina y las Normas de la CNV, aprobado por la asamblea de accionistas. El Directorio de una sociedad argentina que hace oferta pública de sus acciones puede declarar dividendos provisorios, en cuyo caso los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora serán ilimitada y solidariamente responsables del pago de ese dividendo si los resultados no asignados al cierre del ejercicio en que se hubiera declarado el dividendo no hubieran sido suficientes para permitir el pago de ese dividendo.

De acuerdo con la Ley General de Sociedades y conforme a lo previsto en nuestro Estatuto Social, debemos efectuar una reserva legal no menor del 5% de las ganancias realizadas y líquidas que arroje el estado de resultados del ejercicio hasta alcanzar el 20% del capital social en circulación. La reserva legal no está disponible para su distribución a los accionistas.

Nota sobre Nuevas Normas e Interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

Nota sobre Nuevas Normas e Interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

A continuación se enumeran las normas por el IASB emitidas pero que no se encontraban en vigencia al 30 de septiembre de 2017. En este sentido, solamente se indican las Normas emitidas que la Sociedad prevé que resultarán aplicables en el futuro.

NIIF 9 Instrumentos financieros (aplicables en los ejercicios que se inicien el 1° de enero de 2018)

La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros y para ser dados de baja. La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos financieros (Reconocimiento y medición) sean medidos posteriormente a costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones en deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son sólo pagos de capital o interés sobre el capital vigente, son por lo general medidos al costo amortizado al cierre de los períodos contables posteriores. Todas las demás inversiones de deuda o patrimonio son medidas a los valores razonables al cierre de los ejercicios contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación a clasificación y medición de pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de pasivos financieros (designados como pasivo financieros al valor razonable con cambios en resultados) atribuibles a cambios en el riesgo crediticio de dicho pasivo.

Específicamente, de acuerdo con la NIIF 9, para pasivos financieros que son designados como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo crediticio de esa deuda es reconocido a través de otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo crediticio de la deuda en otros resultados integrales creara un desajuste contable. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo crediticio de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados.

Anteriormente, de acuerdo con la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero medido a valor razonable con cambios en resultados, era reconocido en pérdidas y ganancias.

En noviembre de 2013, el IASB emitió una enmienda a la NIIF 9, como parte de la etapa de la contabilización de coberturas en el proyecto de contabilización de instrumentos financieros. Los cambios incluyen la eliminación de la fecha de vigencia (que era a partir del 1° de enero de 2015), para darle al IASB más tiempo para finalizar otros aspectos del proyecto de contabilización de instrumentos financieros. El 24 de julio de 2014 el IASB publicó la versión final de la NIIF 9 que incluye la clasificación y medición, el deterioro y la contabilidad de cobertura del proyecto del IASB para reemplazar a la NIC 39. Esta versión añade un nuevo modelo de deterioro de la pérdida esperada y modificaciones limitadas a la clasificación y medición de activos financieros. La norma sustituye a todas las versiones anteriores de la NIIF 9 y es efectiva para los ejercicios que comiencen en o después del 1° de enero de 2018.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza en 1° de enero de 2018. A la fecha, el Directorio no ha medido el efecto que este cambio va a tener sobre los estados financieros de la Sociedad.

NIIF 15 Ingresos por contratos con clientes (aplicables en los ejercicios que se inicien el 1° de enero de 2018)

La NIIF 15 Ingresos por contratos con clientes fue emitida en mayo de 2014 y aplicable para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2018. Esta norma especifica cómo y cuándo se reconocerán ingresos, así como la información adicional que la Sociedad debe presentar en los estados financieros. La norma proporciona un modelo único de cinco pasos basado en principios que se aplicará a todos los contratos con los clientes.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza en 1° de enero de 2018. A la fecha, el Directorio no ha medido el efecto que este cambio va a tener sobre los estados financieros de la Sociedad.

NIIF 16 Arrendamientos (aplicables en los ejercicios que se inicien el 1° de enero de 2019)

La NIIF 16 Arrendamientos fue emitida en enero 2016 y aplicable para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2019. La NIIF 16 elimina el modelo de contabilidad dual para arrendatarios que distingue entre los contratos de

arrendamiento financiero que se registran dentro del balance y los arrendamientos operativos para los que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamiento futuras. En su lugar, se desarrolla un modelo único, dentro del balance, que es similar al de arrendamiento financiero actual.

Información del Estado de Situación Financiera

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| ACTIVO | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 2.078.656.777 | 84.278.114 | 95.073.323 | 56.369.468 |
| Otros Activos financieros | 708.685 | - | - | 4.107.049 |
| Créditos por ventas | 16.065.797 | 24.039.550 | 31.119.108 | 18.021.017 |
| Otros créditos | 366.726.826 | 324.495.857 | 265.525.202 | 205.277.389 |
| Créditos con partes relacionadas | 6.836.246 | 6.398.297 | 7.952.268 | 10.635.922 |
| Otros activos | 26.443.545 | 24.779.680 | - | - |
| Inventarios | 3.336.088.705 | 3.466.637.999 | 3.105.485.926 | 2.376.299.432 |
| Total del activo corriente | 5.831.526.581 | 3.930.629.497 | 3.505.155.827 | 2.670.710.277 |
| Otros créditos | 785.807 | 886.520 | 829.405 | 2.090.895 |
| Propiedades de inversión en construcción | 890.671.297 | 876.630.575 | 45.424.451 | 33.982.480 |
| Propiedades, planta y equipo | 6.634.097 | 8.273.916 | 9.849.355 | 9.428.093 |
| Activos intangibles | 644.345 | 967.785 | 1.245.509 | 956.836 |
| Activos por impuestos | 81.447.530 | 75.749.069 | 78.894.319 | 316.202.979 |
| Plusvalía | 26.050.287 | 80.752.236 | 111.445.604 | 111.445.604 |
| Total del activo no corriente | 1.006.233.363 | 1.043.260.101 | 247.688.643 | 474.106.887 |
| Total del activo | 6.837.759.944 | 4.973.889.598 | 3.752.844.470 | 3.144.817.164 |
| Deudas comerciales | 490.813.252 | 525.504.434 | 408.190.892 | 245.294.477 |
| Préstamos | 853.723.904 | 594.576.664 | 392.037.742 | 291.379.211 |
| Instrumentos financieros | - | - | - | 6.245.796 |
| Remuneraciones y cargas sociales | 10.285.204 | 15.026.370 | 19.789.322 | 11.389.224 |
| Pasivos por impuestos corrientes | 8.955.667 | 4.135.987 | 7.412.394 | 5.854.872 |
| Otras cargas fiscales | 27.005.013 | 74.919.680 | 38.980.268 | 10.110.333 |
| SalDOS con partes relacionadas | - | 25.634.359 | 332.855.202 | 285.030.570 |
| Anticipos de clientes | 2.584.069.202 | 2.881.315.654 | 2.200.959.381 | 1.592.639.577 |
| Provisiones | 17.541.091 | 7.628.507 | - | - |
| Otras cuentas por pagar | 33.340.502 | 43.318.461 | 12.428.160 | 6.441.024 |
| Total del pasivo corriente | 4.025.733.835 | 4.172.060.116 | 3.412.653.361 | 2.454.385.084 |
| Deudas comerciales | 534.337 | 2.037.683 | 16.290.850 | 9.566.478 |
| Préstamos | 1.482.312.824 | 123.559.760 | 58.717.680 | 92.917.581 |
| Otras cargas fiscales | 15.343.270 | 3.481.221 | 3.120.044 | 103.961 |
| Otras cuentas por pagar | 20.891.439 | 48.168.749 | 46.944.000 | 36.808.000 |
| Pasivos por Impuestos Diferidos | 139.933.459 | 223.141.466 | - | 267.476.178 |
| Total del pasivo no corriente | 1.659.015.329 | 400.388.879 | 125.072.574 | 406.872.198 |
| Total del pasivo | 5.684.749.164 | 4.572.448.995 | 3.537.725.935 | 2.861.257.282 |
| PATRIMONIO NETO | | | | |
| Capital emitido | 70.339.485 | 70.339.485 | 70.349.485 | 70.349.485 |
| Acciones propias en cartera | - | 10.000 | - | - |
| Prima de emisión | 123.349.809 | 123.349.809 | 378.208.774 | 378.208.774 |
| Contribución de capital | 957.284.398 | - | 2.571.110 | 8.057.333 |
| Aporte irrevocable | - | 7.237.915 | - | - |
| Transacciones entre accionistas | (19.800.843) | (19.800.843) | - | (5.486.223) |
| Diferencia de conversión inversión neta en el extranjero | (42.810.498) | (38.170.765) | (21.574.400) | (750.855) |
| Reserva legal | 238.828 | - | 4.000 | 4.000 |
| Resultados no asignados | (205.221.263) | 4.776.567 | (257.434.075) | (212.357.246) |
| Participación atribuible a los propietarios de la controladora | 887.832.103 | 147.742.168 | 172.124.894 | 238.025.268 |
| Participaciones no controladoras | 265.178.677 | 253.698.435 | 42.993.641 | 45.534.614 |
| Total de patrimonio | 1.153.010.780 | 401.440.603 | 215.118.535 | 283.559.882 |
| Total del patrimonio y del pasivo | 6.837.759.944 | 4.973.889.598 | 3.752.844.470 | 3.144.817.164 |

A partir del cierre de diciembre 2015, hemos reclasificado una partida incluida dentro del rubro Deudas Comerciales al Pasivo Corriente. La partida antes mencionada, corresponde a la deuda por la compra del terreno de Rosario donde se desarrolla el proyecto Brisario (antes denominado FACA), y acompaña a la exposición de Bienes de Cambio que se encuentran en el Activo Corriente. Con el fin de exponer de forma homogénea en los Estados Financieros comparados, hemos modificado las partidas comparativas del ejercicio 2014.

Referencia: Estados de Situación Financiera Consolidados de los estados financieros correspondientes.

Información del Estado de Resultados

Para el período de 9 meses terminado el 30 de septiembre 2017 y 2016; y los ejercicios finalizados 2016, 2015 y 2014 conforme a las NIIF

| | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Ingresos por actividades ordinarias | 852.529.86 3 | 447.377.97 2 | 720.324.07 3 | 829.008. 092 | 415.421 .582 |
| Costos de las actividades ordinarias | (774.358.1 55) | (404.534.2 46) | (660.010.5 20) | (655.23 0.877) | (348.67 7.952) |
| Resultado bruto | 78.171.708 | 42.843.726 | 60.313.553 | 173.777. 215 | 66.743. 630 |
| Gastos de comercialización | (78.961.76 2) | (70.289.65 7) | (114.191.1 97) | (75.730. 914) | (46.401. 344) |
| Gastos de administración | (124.14 7.715) | (81.600.03 0) | (112.01 0.788) | (84.119. 234) | (60.663. 340) |
| Otros gastos operativos | (54.701.94 9) | (10.718.50 3) | (30.693.36 9) | - | - |
| Resultado operativo | (179.639.718) | (119.764.4 64) | (196.58 1.801) | 13.927.0 67 | (40.321. 054) |
| Otros gastos Resultados financieros | (417.251) | (387.377) | (573.087) | (383.31 3) | (450.55 1) |
| Diferencias de cambio | (48.400.73 6) | 4.408.948 | (5.166.955) | (34.281. 821) | (39.195. 073) |
| Ingresos financieros | 16.687.712 | 6.868.975 | 11.028.9 50 | 45.117.4 60 | 97.366. 655 |
| Costos financieros | (155.37 4.942) | (91.145.76 3) | (108.65 4.489) | (82.579. 088) | (40.154. 554) |
| Resultado por valuación a valor razonable de propiedades de inversión | 47.449.920 | 94.490.190 | 757.895.460 | - | - |
| Otros ingresos y egresos, netos | 6.997.028 43.627. 000 | 498.413 - | 824.597 - | 198.209 | 8.621.645 |
| Resultado por venta de propiedades de inversión | (269.070.987) | (105.031.078) | 458.772. 675 | (58.001.48 6) | (14.132.93 2) |
| Resultado del período/ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias | | | | | |
| Impuesto a las Ganancias | 75.436.095 | (16.848.66 4) | (232.470.830) | 10.378.6 84 | (3.687.3 54) |
| Resultado del período/ejercicio | (193.634.8 92) | (121.879.7 42) | 226.301.845 | (47.622.802) | (17.820.286) |
| Otro resultado integral que se reclasificará en la ganancia o pérdida | | | | | |
| Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero | (4.639.733) | (13.066.37 8) | (16.596.365) | (20.823. 545) | (672.87 2) |
| Total Otro resultado integral | (4.639.733) | (13.066.37 8) | (16.596. 365) | (20.823. 545) | (672.87 2) |
| Resultado integral total del período/ejercicio | (198.274.6 25) | (134.946.1 20) | 209.705. 480 | (68.446. 347) | (18.493. 158) |
| Ganancia (Pérdida) del ejercicio/período atribuible a: | | | | | |
| Propietarios de la controladora | (205.221.2 63) | (112.914.1 99) | 4.776.567 | (45.076. 829) | (18.712. 938) |
| Participaciones no controladoras | 11.586.371 | (8.965.543) | 221.525.278 | (2.545.9 73) | 892.652 |

| | | | | | |
|---|----------------------|----------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio | (193.634.892) | (121.879.742) | 226.301.845 | (47.622.802) | (17.820.286) |
| Resultado por acción atribuible a los prop. de la controladora | | | | | |
| Básico | (2,92) | (1,61) | 0,07 | (0,64) | (0,27) |
| Diluido | (2,92) | (1,61) | 0,07 | (0,64) | (0,27) |
| Resultado integral total del período/ejercicio atribuible a: | | | | | |
| Propietarios de la controladora | (209.860.996) | (125.980.577) | (11.819.798) | (65.900.374) | (19.385.810) |
| Participaciones no controladoras | 11.586.371 | (8.965.543) | 221.525.278 | (2.545.973) | 892.652 |
| Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio | (198.274.625) | (134.946.120) | 209.705.480 | (68.446.347) | (18.493.158) |

Referencia: Estados de Resultados del Ejercicio y Otro Resultados Integrales Consolidados de los estados financieros correspondientes.

Variaciones en los Principales Rubros del Estado de Resultados

Periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 comparado con el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2016

Resultado bruto

Bajo NIIF la Compañía reconoce ingresos por ventas – y el correspondiente costo de ventas – sólo cuando las unidades vendidas son entregadas. Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 se entregaron 134 unidades de Astor Núñez (45% del proyecto total) y 80 unidades de Forum Puerto del Buceo (23% del total), los dos proyectos que se encuentran en plena fase de entrega, junto con casi la totalidad de las unidades remanentes de Forum Alcorta y Astor Palermo (ambos en torno al 99% del total de unidades entregadas a la fecha). Estas entregas generaron un resultado bruto positivo de \$78,2 millones en el período, el cual asciende a \$141,6 si se ajusta al costo de mercadería vendida por los intereses financieros activados en Inventario, lo que supone un incremento del 83.4% respecto a igual período del año anterior. A septiembre de 2017, el margen bruto total estimado de nuestros proyectos lanzados era de 18% (o 20% excluyendo intereses capitalizados).

Los costos de las actividades ordinarias incluyen principalmente la tierra, los costos de construcción, honorarios por servicios profesionales, tales como servicios de arquitectura e ingeniería, licencias, los salarios pagados a los empleados de la Compañía dedicados a las actividades de construcción, y los costos financieros, incluyendo préstamos bancarios en pesos y Dólares Estadounidenses, los pagos de interés y los gastos cambiarios relacionados (en el caso de préstamos denominados en Dólares Estadounidenses), reconocidos como costos al momento de la entrega de nuestras unidades.

Gastos operativos

El resultado operativo incluye, por otra parte, los impuestos relacionados con las ventas (básicamente I.I.B.B.), como así también todos los gastos de comercialización y de administración (incluyendo salarios y cargas sociales) necesarios para dar soporte a la creciente estructura de la Compañía.

Los gastos operativos ajustados, esto es, excluyendo impuestos (Ingresos Brutos e Impuesto al Patrimonio en Uruguay), junto con una serie de ajustes no recurrentes sin impacto en el flujo de caja que fueron realizados en el tercer trimestre del año, totalizaron \$137,4 millones en los primeros nueve meses de 2017, lo que representa un aumento del 7% respecto al mismo período del año anterior, muy por debajo de una inflación promedio del 28%. Esta mejora en términos reales es un reflejo de las acciones para aumentar la productividad que se han llevado adelante, y nuevos cambios deberían llegar en el futuro a medida que se avanza con la redefinición de la estructura operativa de la Compañía para dar soporte a la ejecución de nuestra estrategia.

Los ajustes no recurrentes mencionados en el párrafo anterior, los cuales totalizaron \$43,3 millones, se deben a una postura más conservadora a la hora de calcular la previsión por reclamos judiciales y los honorarios relacionados al

proceso de IPO (finalmente no instrumentado) que fueron incurridos en el pasado, los cuales fueron dados de baja en este trimestre dado que la Compañía debería volver a incurrir en gastos similares en caso de retomar el proceso de IPO en el NYSE en el futuro.

Resultados financieros

El resultado por diferencias de cambio se genera a partir del impacto neto de las variaciones del tipo de cambio en los activos y pasivos monetarios denominados en una moneda diferente a la moneda funcional de las sociedades que los posee. La moneda funcional de las sociedades de la Compañía en Argentina y Uruguay es el Peso y el dólar estadounidense respectivamente. En consecuencia, las fluctuaciones del tipo de cambio del peso respecto al dólar estadounidense generan diferencias de cambio en las sociedades argentinas y las fluctuaciones del tipo de cambio del Dólar Estadounidense respecto al peso uruguayo generan diferencias de cambio en las sociedades uruguayas. En el proceso de consolidación de la sociedad uruguaya en los estados financieros de la Compañía, pueden surgir diferencias de cambio adicionales debido a la conversión del activo de la sociedad uruguaya denominada en Dólares Estadounidenses, a Pesos. Estas diferencias de cambio se presentan como "otro resultado integral" en los estados financieros (ver "Otro Resultado Integral").

Los resultados financieros por diferencias de cambio totalizan una pérdida de \$48,4 millones en los primeros nueve meses de 2017, en contraposición a una ganancia de \$4,4 millones en igual período de 2016, lo que se relaciona con la depreciación del peso argentino respecto al dólar estadounidense en el período.

Los ingresos financieros se generan por inversiones transitorias del saldo de caja en plazos fijos, fondos comunes de inversión y títulos de renta fija. Estas inversiones son parte de las actividades de manejo de liquidez de la Compañía. Los ingresos financieros aumentaron un 72%, de \$6,1 millones en 2016 a \$16,6 millones en 2017.

Incurrimos en costos financieros por pago de intereses de préstamos, cuotas y comisiones bancarias, y cargos por el impuesto a los débitos y créditos bancarios, en cada caso relacionado a los gastos que son incurridos luego de finalizada la construcción del proyecto al cual se relacionan. La porción de dichos costos que se incurren antes durante la etapa de construcción se reflejan en el rubro "Costos de las actividades ordinarias". Los gastos financieros se incrementaron un 76%, de \$72,4 millones en 2016 a \$127,8 millones en 2017.

Resultados por valuación a valor razonable de propiedades de inversión

Este concepto se vio principalmente impactado porque en el mes de diciembre de 2016 el Directorio de la Sociedad resolvió un cambio estratégico en el uso del predio en el que se desarrolla el proyecto Venice, que consiste en reducir la superficie edificable afectada al proyecto de desarrollo urbanístico a 52.772,70 metros cuadrados, es decir el 21% de la superficie del total vendible del predio y mantener así los 199.950 metros cuadrados restantes con el objetivo de acrecentar su valor, es decir el 79% de la superficie total vendible del predio. Esta decisión se basó en el análisis realizado por la gerencia de la Sociedad sobre las características del predio y las perspectivas del mercado inmobiliario en la zona geográfica en la que se encuentra ubicado.

Como consecuencia del mencionado cambio, la parte proporcional de los mismos incluida en los inventarios fue transferida al rubro "Propiedades de Inversión". El 30 de septiembre de 2017, la Sociedad realizó una actualización de la medición del valor razonable de esta propiedad, basada en una tasación realizada por un perito independiente con capacidad profesional reconocida y experiencia en esta categoría de propiedades. La propiedad de inversión fue ajustada a su valor razonable reconociendo una ganancia de \$12,4 millones en el tercer trimestre del año, acumulando \$47,4 millones en el período de nueve meses.

Resultado por venta de propiedades de inversión

El día 25 de noviembre de 2016, la Sociedad suscribió la venta del 11,66% de la participación en la propiedad del inmueble Monroe, clasificada como propiedad de inversión de la cual se tenía un 31,66% de participación, por un valor total de US\$ 3.381.400.

Adicionalmente, el día 20 de diciembre de 2016, se acordó la venta del saldo de la participación adquirida por un valor total de US\$ 5.800.000.

Del total del precio de venta, el 29,84% se encontraba condicionado a la obtención de la disposición final de la Dirección General de Interpretación Urbanística del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, la que fue emitida por el órgano competente el 1° de marzo de 2017, por lo tanto la TGLT reconoció durante el primer trimestre de 2017 un ingreso por venta de propiedades de inversión por la suma de \$ 43.627.000. Finalmente, el 10,13% del precio total de venta está sujeto a la Registración de los Planos de Obra para el proyecto previsto para dicho predio.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 comparado con ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

Resultado bruto

Bajo NIIF la Compañía reconoce ingresos por ventas – y el correspondiente costo de ventas – sólo cuando las unidades vendidas son entregadas. TGLT se encuentra actualmente en plena fase de crecimiento, habiendo entregado durante el ejercicio 2016, 38 unidades del proyecto Forum Alcorta (25% del proyecto total), 46 unidades del proyecto Astor Palermo (22% del proyecto total), 104 unidades de Astor Núñez (35% del proyecto total) y 44 unidades de Forum Puerto del Buceo (13% del total). Estas entregas generaron un resultado bruto positivo de \$60,3 millones (\$117,3 millones ajustado por intereses financieros incluidos en el costo), con un margen bruto del 9% (16% ajustado por intereses financieros incluidos en el costo). Este resultado bruto resultó inferior al registrado en el ejercicio 2015, principalmente explicado por dos factores: en primer lugar por el mix de unidades entregadas en 2015, que incluía una mayor proporción de producto *premium* el cual presenta un margen bruto superior al resto y en segundo lugar, se explica por una caída en los márgenes brutos de entrega en 2016, debido a la débil dinámica en el mercado que a su vez se tradujo en una menor demanda, la cual obligó a la Compañía a otorgar descuentos superiores a los previstos en periodos anteriores. A diciembre 2016, el margen bruto total estimado de nuestros proyectos lanzados era de 18% (21% excluyendo Forum Puerto Norte).

Los costos de las actividades ordinarias incluyen principalmente la tierra, los costos de construcción, honorarios por servicios profesionales, tales como servicios de arquitectura e ingeniería, licencias, los salarios pagados a los empleados de la Compañía dedicados a las actividades de construcción, y los costos financieros, incluyendo préstamos bancarios en pesos y Dólares Estadounidenses, los pagos de interés y los gastos cambiarios relacionados (en el caso de préstamos denominados en Dólares Estadounidenses), reconocidos como costos al momento de la entrega de nuestras unidades.

Gastos operativos

El resultado operativo incluye, por otra parte, los impuestos relacionados con las ventas (básicamente I.I.B.B.), como así también todos los gastos de comercialización y de administración necesarios para dar soporte a la creciente estructura de la Compañía.

Los gastos de comercialización aumentaron un 50,8%, de \$75,7 millones en 2015 a \$114,1 millones en 2016, debido principalmente a los siguientes factores: la proporción de los gastos totales de consorcio correspondiente a unidades que aún no han sido entregadas o vendidas en los proyectos en desarrollo, se incrementaron de \$11,5 millones en 2015 a \$20,7 millones en 2016, debido a que en 2015, sólo se pagaron gastos de consorcio por unidades no entregadas en Forum Puerto Norte durante todo el año y por Forum Alcorta y Astor Palermo en el último trimestre, mientras que en 2016 se abonaron gastos de consorcio por unidades no entregadas en los tres proyectos durante todo el ejercicio. Los gastos relacionados con las ventas aumentaron de \$9,3 millones en 2015 a \$23,1 millones en 2016, impulsado por un incremento en las comisiones por venta que incluye el pago de una prima de \$15,1 millones por el ejercicio de una opción que le permitió a TGLT cambiar las unidades incluidas en un paquete ya vendido.

Los gastos de administración se incrementaron un 33,2%, en línea con la inflación del año, de \$84,1 millones en 2015 a \$112,0 millones en 2016, explicado principalmente por los sueldos y cargas sociales que aumentaron un 23,9%, de \$49,2 millones en 2015 a \$61,0 millones en 2016, debido a ajustes salariales por inflación en toda la compañía, compensados con una estructura más eficiente. Asimismo, en 2016 hubieron gastos relacionados con el mantenimiento de propiedades de inversión en construcción por \$3,1 millones, los cuales debieron enviarse a resultado por la venta de dicha propiedad, ya que en 2015 se incluían en el activo.

Resultados financieros

El resultado por diferencias de cambio se genera a partir del impacto neto de las variaciones del tipo de cambio en los activos y pasivos monetarios denominados en una moneda diferente a la moneda funcional de las sociedades que los posee. La moneda funcional de las sociedades de la Compañía en Argentina y Uruguay es el peso y el dólar estadounidense respectivamente. En consecuencia, las fluctuaciones del tipo de cambio del peso respecto al dólar estadounidense generan diferencias de cambio en las sociedades argentinas y las fluctuaciones del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto al peso uruguayo generan diferencias de cambio en las sociedades uruguayas. En el proceso de consolidación de la sociedad uruguaya en los estados financieros de la Compañía, pueden surgir diferencias de cambio adicionales debido a la conversión del activo de la sociedad uruguaya denominada en Dólares Estadounidenses, a pesos. Estas diferencias de cambio se presentan como "otro resultado integral" en los estados financieros (ver "Otro Resultado Integral").

Las pérdidas financieras por diferencias de cambio disminuyeron un 84,9%, como resultado de una pérdida de \$34,3 millones en 2015, comparado con una pérdida de \$5,2 millones en 2016. El impacto más significativo se debió al resultado por la venta de instrumentos financieros de corto plazo denominados en Dólares Estadounidenses, emitidos por el Banco Central del Uruguay, que la Compañía utiliza con fines de cobertura de divisas. Se adquirieron estos instrumentos en marzo de 2015 y se vendieron en septiembre de 2015, lo que resultó en una pérdida de \$24,4 millones durante 2015. También se experimentó una disminución en las pérdidas por diferencias de cambio procedentes de cobranzas realizadas en nombre de TGLT Uruguay, en las ganancias generadas por diferencias de cambio en los créditos por ventas e ingresos y pérdidas derivados de las fluctuaciones del tipo de cambio que afectan a las inversiones en moneda extranjera.

Los ingresos financieros se generan por inversiones transitorias del saldo de caja en plazos fijos, fondos comunes de inversión y títulos de renta fija. Estas inversiones son parte de las actividades de manejo de liquidez de la Compañía. Los ingresos financieros disminuyeron un 75,6%, de \$45,1 millones en 2015 a \$11,0 millones en 2016, principalmente como resultado de la disminución en ingresos por inversiones transitorias. Durante 2015, se vendieron instrumentos de cobertura de corto plazo y bonos públicos que en cartera desde diciembre 2014 los cuales generaron ingresos financieros por \$17,1 millones, mientras que en 2016 no se verificaron este tipo de operaciones. Estas disminuciones fueron parcialmente compensadas por un aumento de \$5,3 millones en los ingresos por intereses financiero de préstamos realizados y otras inversiones en monedas extranjeras.

Incurrimos en costos financieros por pago de intereses de préstamos, cuotas y comisiones bancarias, y cargos por el impuesto a los débitos y créditos bancarios, en cada caso relacionado a los gastos que son incurridos luego de finalizada la construcción del proyecto al cual se relacionan. La porción de dichos costos que se incurren antes durante la etapa de construcción se reflejan en el rubro Costos de las actividades ordinarias. Los gastos financieros se incrementaron un 31,6%, de \$82,6 millones en 2015 a \$108,7 millones en 2016, principalmente debido a un incremento de \$19,9 millones en el pago de intereses por deudas contraídas para fines corporativos, al igual que deudas contraídas para el financiamiento de la construcción. En relación a lo último, que una gran parte de nuestros préstamos en pesos está ligada a la fluctuación de la tasa de interés de referencia BADLAR privada. El promedio de esta tasa para los años fiscales 2014 y 2015 fue de 22,54% y 21,49%, respectivamente. En 2016, la nueva administración del Banco Central endureció su política monetaria en un esfuerzo por reducir las presiones inflacionarias, lo que dio lugar a que la BADLAR privada aumentara considerablemente, resultando en un promedio de 25,84% durante el 2016, alcanzando picos de 38%.

Resultados por valuación a valor razonable de propiedades de inversión

Este concepto se vio principalmente impactado porque en el mes de diciembre de 2016 el Directorio de la Sociedad resolvió un cambio estratégico en el uso del predio en el que se desarrolla el proyecto Venice, que consiste en reducir la superficie edificable afectada al proyecto de desarrollo urbanístico a 52.772,70 metros cuadrados, es decir el 21% de la superficie del total vendible del predio y mantener así los 199.950 metros cuadrados restantes con el objetivo de acrecentar su valor, es decir el 79% de la superficie total vendible del predio.

Esta decisión se basó en el análisis realizado por la gerencia de la Sociedad sobre las características del predio y las perspectivas del mercado inmobiliario en la zona geográfica en la que se encuentra ubicado.

Como consecuencia del mencionado cambio, la parte proporcional de los mismos incluida en los inventarios fue transferida al rubro Propiedades de Inversión. El 26 de diciembre de 2016 la Sociedad realizó la medición fiable del valor neto de realización de esta propiedad, basada en una tasación realizada por un perito independiente con capacidad profesional reconocida y experiencia en esta categoría de propiedades. La propiedad de inversión fue ajustada a su valor razonable reconociendo resultados \$735,2 millones.

Periodo finalizado el 31 de diciembre de 2015 comparado con periodo finalizado el 31 de diciembre de 2014

Resultado bruto

La utilidad bruta fue de \$173,8 millones en el año 2015, un aumento del 160.6 % en comparación con \$66,7 millones en 2014. El margen bruto aumentó cinco puntos porcentuales, de 16 % en 2014 al 21% en 2015, debido al aumento de nuestra participación en proyectos con márgenes más altos en 2015, en comparación a 2014, como Forum Alcorta y Astor Palermo que tenía un mayor margen bruto de Forum Puerto Norte que representó la mayor parte de los costos en el año 2014.

En 2014, los ingresos ascendieron a \$415,4 millones, generados a partir de la entrega de 32.787 metros cuadrados a un precio promedio por metro cuadrado de \$12.671. En 2015, los ingresos ascendieron a \$829,0 millones, generado a partir de la entrega de 33.577 metros cuadrados a un precio promedio por metro cuadrado de \$24.690. Este aumento del 99,6 % en los ingresos en 2015 en comparación al 2014 fue impulsado principalmente por el aumento del 94,9 % en el precio promedio de las unidades funcionales, como consecuencia de la entrega de un mayor número de unidades en los proyectos con precios promedio mayores como lo son Forum Alcorta y Astor Palermo. El aumento de los ingresos también fue el resultado de un aumento de 2,4 % del área entregada, en particular del proyecto Astor Palermo.

Los costos aumentaron un 87.9% de \$348.7 millones en 2014 a \$655.2 millones en 2015, principalmente debido al incremento en el número de entregas en Forum Alcorta y Astor Palermo.

Gastos operativos

El resultado operativo incluye, por otra parte, los impuestos relacionados con las ventas (básicamente I.I.B.B.) como así también todos los gastos de comercialización y administrativos necesarios para dar soporte a la creciente estructura de la Compañía.

Los gastos por comercialización aumentaron 63,2%, pasando de \$46,4 millones en 2014 a \$75,7 millones en 2015, debido principalmente a factores como (i) sueldos y cargas sociales, que crecieron un 100,6% debido al efecto de la inflación aplicada en los sueldos y a aumentos relacionados a la performance de los empleados, (ii) impuestos, tasas y contribuciones, se incrementaron el 50,1%, debido principalmente a un aumento en el Impuesto a los Ingresos Brutos producto de un aumento del 117,1% en nuestras cobranzas e incremento en las tasas impositivas aplicadas por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, (iii) gastos de consorcio, o la proporción de los gastos totales de consorcio correspondiente a unidades que aún no han sido entregadas o vendidas en los proyectos en desarrollo, debido a los gastos relacionados a unidades terminadas que aún no han sido entregadas, (iv) gastos de publicidad, que aumentaron un 34,6%, principalmente por la campaña de décimo aniversario, y las campañas iniciadas para Metra Puerto Norte y Forum Puerto del Buceo y (v) los gastos de ventas, aumentaron un 78,8%, por incrementos en las comisiones de ventas resultantes de un aumento correspondiente en las ventas contratadas.

En cuanto a los gastos de administración, aumentaron 38,7% de \$60,7 millones en 2014 a \$84,1 millones en 2015, debido principalmente a (i) sueldos y cargas sociales que crecieron un 34,3%, debido al efecto de la inflación aplicada en los sueldos y aumentos relacionados a la performance de los empleados, (ii) impuestos, tasas y contribuciones, aumentaron por 392,5%, principalmente como resultado de un incremento de \$7,2 millones en el Impuesto al Patrimonio uruguayo y (iii) los honorarios de los directores aumentaron de \$0,5 millones en 2014 a \$2,3 millones en 2015, debido a un incremento del 30,5 % en los honorarios de los directores independientes y al pago de honorarios a directores no independientes a partir de marzo de 2015.

Resultados financieros

El resultado por diferencias de cambio disminuyó en un 12,5%, pasando de una pérdida de \$39,2 millones en 2014 a una pérdida de \$34,2 millones en 2015, principalmente por los ingresos de diferencias de cambio generados por las cobranzas en nombre de terceros, egresos por diferencias de cambio generados por terceras partes a nombre de la Compañía, ingresos por diferencias de cambio generados por deudores por ventas de unidades, ingresos o egresos por el impacto en la variación de los tipos de cambio en las inversiones a corto plazo en moneda extranjera.

Los ingresos financieros se generan de la inversión de los saldos de efectivo en depósitos bancarios, plazos fijos, fondos comunes de inversión y bonos y títulos públicos. Los ingresos financieros disminuyeron un 53,7 %, de \$97,4 millones en 2014 a \$45,1 millones en 2015, principalmente producto del recupero de la provisión de anticipos de clientes en moneda extranjera por \$38,9 millones en 2014, no existiendo recupero en el 2015 y una disminución de \$27,6 millones en el resultado por tenencia de inversiones transitorias en 2015 en comparación con 2014. Estas disminuciones fueron parcialmente compensadas por un aumento de \$14,5 millones en el resultado por venta de inversiones transitorias en 2015

Los costos financieros son producto de intereses pagados de préstamos, comisiones bancarias, cargos por el impuesto a los débitos y créditos bancarios. Los costos financieros aumentaron un 53,7%, de \$40,2 millones en 2014 a \$82,6 millones en 2015, debido principalmente a un aumento de \$34,7 millones en los intereses generados por los préstamos obtenidos para fines corporativos, así como los préstamos obtenidos para la financiación de la construcción de los proyectos. El interés en ciertos préstamos obtenidos para la financiación de la construcción fue registrado en 2015, mientras que los intereses se capitalizaban en el 2014, ya que el préstamo en 2014 se relacionaba con los proyectos que estaban en plena construcción.

Endeudamiento

A continuación se detallan los préstamos más importantes obtenidos por la Compañía o las Subsidiarias (*Nota 14 "Préstamos" de los estados financieros correspondientes*):

1. Préstamos recibidos

A continuación se resumen las principales características de los préstamos celebrados con Bancos y terceras partes, por parte de TGLT y/o las Subsidiarias:

1.1 Préstamos bancarios con garantía hipotecaria

| Banco | Préstamos Monto | Vencimiento | Desembolso | Devolución | Monto pendiente de cancelación | | | | | |
|----------------------------|--------------------|-------------|------------|--------------|--------------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|
| | | | | | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | | Dic 31, 2015 | | |
| | | | | | Corriente | No corriente | Corriente | No corriente | Corriente | No corriente |
| | 30.000.00 | | | | | | | | 26.9 | |
| Hipotecario (a) | 0 | (a) | 26.124.600 | (26.124.600) | - | - | - | - | 09.465 | - |
| Hipotecario (a) | 30.000.000 | (a) | 30.000.000 | (30.000.000) | - | - | - | - | 30.9 | - |
| | | | | | | | | | 01.295 | - |
| Ciudad de Buenos Aires (b) | 71.000.000 | (b) | 50.844.255 | (50.844.235) | - | - | 7.800.564 | - | 42.5 | 03.882 |

| | | | | | | | | | | |
|--|-----------------|-----|-------------|--------------|---------------------|---|-------------------------|---|-------------------------|-------------------------|
| Santander Río y Ciudad de Buenos Aires (c) | 260.00 0.000 | (c) | 150.118.000 | (18.146.132) | 1 35.14 6.471 | - | 97.617. 323 | - | - | - |
| Total en moneda nacional | | | | | 1 35.14 6.471 | - | 105. 417.887 | - | 100. 314.642 | 105.41 7.887 |
| Hipotecario (a) | 12.000.000 | | 9.906.007 | (9.906.007) | - | - | - | - | 25.7 29.155 | - |
| BBVA (d) | 15.000 .000 | | 23.258.500 | (14.100.000) | 1 09.94 9.186 | - | 122. 110.654 | - | - | - |
| Itaú (d) | 15.000 .000 | | 11.216.000 | (4.163.552) | 1 09.00 6.963 | - | 112. 398.492 | - | - | - |
| Total en moneda extranjera | | | | | 2 18.95 6.149 | - | 234. 509.146 | - | - | - |

- a) Con fecha 23 de mayo de 2013 se suscribió un préstamo con el Banco Ciudad de Buenos Aires por hasta la suma de \$ 71.000.000 venciendo el 23 de mayo de 2016. Todas las sumas desembolsadas por el Banco devengaron un interés compensatorio vencido sobre saldos pagaderos por períodos mensuales, que se calculaba a la Tasa Nominal Anual del 23% equivalente a la Tasa efectiva anual del 25,59%. Al 31 de diciembre de 2016 se abonó la suma de \$ 43.043.691 en concepto de capital. Durante el primer trimestre de 2017 se canceló la totalidad del capital más intereses. Quedando pendiente el levantamiento de la hipoteca sobre el inmueble de Astor Nuñez.
- b) Con fecha 3 de junio de 2016, Marina Río Lujan S.A. firmó en conjunto con Banco Santander Río S.A. y el Banco Ciudad de Buenos Aires S.A. un contrato de préstamo sindicado por un monto de \$ 260.000.000, que será utilizado exclusivamente para financiar la construcción de los primeros seis edificios de la fase Las Rías del proyecto Venice. El préstamo se divide en dos tramos. El primer tramo es por un monto de \$ 182.000.000 y el segundo por un monto de \$ 78.000.000. Las amortizaciones de capital operarán para el tramo I, en seis meses consecutivos comenzando el 3 de mayo de 2017 y finalizando el 3 de octubre de 2017, siendo los totales a pagar de \$ 22.000.000 para los primeros dos períodos, de \$ 32.000.000 para los tres siguientes y de \$ 42.000.000 para el último. Para el tramo II, por su parte, las fechas de amortización de capital serán el 3 de septiembre de 2018, 3 de octubre de 2018 y 31 de octubre de 2018, por montos de \$ 10.000.000, \$ 30.000.000 y \$ 38.000.000, respectivamente. No obstante, en caso de no recibir la totalidad de los fondos de cada uno de los tramos, los mismos serán amortizados pro-rata de las cuotas de amortización detalladas.

El préstamo devenga una tasa de interés variable igual a la BADLAR privada, un tipo de referencia publicado por el Banco Central de la República Argentina, además de un componente fijo de 450 puntos básicos.

- c) FDB S.A. firmó dos líneas de crédito bajo las siguientes condiciones:

| | | |
|-----------------------------|--|---|
| Fecha de firma del contrato | 18/12/2015 | 24/01/2017 |
| Bancos participantes | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay S.A (BBVA) y el Banco Itaú Uruguay S.A. | |
| Monto máximo del préstamo | US\$ 16.000.000 | US\$ 14.000.000 |
| Participación de los Bancos | US\$ 8.000.000 cada uno | US\$ 7.000.000 cada uno |
| Comisión | 1,0% | 0,6% |
| Plazo de vigencia | Hasta el 30 de abril de 2017 para la solicitud de desembolsos. | Hasta el 1° de abril de 2018 para la solicitud de desembolsos |
| Tasa de interés | Tasa variable equivalente a Libor de 90 días vigentes al cierre del día hábil bancario anterior a la fecha de cada pago, más 3 puntos porcentuales, efectiva anual, con una tasa mínima del 5% efectiva anual. | |

| | | |
|-------------------------------------|---|--|
| Desembolsos | En función del avance de la construcción | |
| Amortización de capital e intereses | Mediante pagos parciales de acuerdo a la entrega efectiva de unidades a los compradores, y por el importe necesario para la cancelación (o novación) de la Hipoteca de una unidad vendida. | |
| Garantías: | Garantía hipotecaria en primer grado a favor de los Bancos, hasta la suma de US\$ 16.000.000, sobre la totalidad de las unidades que componen las Etapas I y III del proyecto Forum Puerto del Buceo. | Garantía hipotecaria en primer grado a favor de los Bancos, hasta la suma de US\$ 14.000.000, sobre la totalidad de las unidades que componen la Etapa II del proyecto Forum Puerto del Buceo. |
| Cesión de créditos | En garantía de la Participación de cada Banco en el Crédito, de los precios pendientes de pago de los Compromisos de Compraventa de todas las unidades hipotecadas. | |

1.2 Otros activos y pasivos financieros

En TGLT Uruguay S.A. se realizan inversiones en distintos bancos que garantizan desembolsos de préstamos otorgados en FDB S.A., a efectos de exposición en los estados financieros dichas operaciones se compensan exponiendo su posición neta. Al 30 de septiembre de 2017, la posición neta fue un activo financiero por \$ 708.685, y se compone de la siguiente manera:

| Banco | Tipo | Fecha de vencimiento | Tasa | Capital más intereses en US\$ | Sep 30, 2017 |
|-----------|------------------|----------------------|-------|-------------------------------|---------------|
| BBVA | Treasury Bill | 07/12/2017 | 0.73% | 6.451.123 | 111.346.381 |
| BBVA | BTB | 05/12/2017 | 1.49% | (6.474.198) | (111.744.656) |
| ITAU | CD Itau Londres | 11/12/2017 | 2.37% | 8.207.676 | 141.664.496 |
| ITAU | BTB | 11/12/2017 | 2.73% | (8.136.275) | (140.432.110) |
| ITAU | CD Itau Londres | 25/01/2018 | 2.37% | 199.709 | 3.446.972 |
| ITAU | BTB | 25/01/2018 | 2.94% | (204.448) | (3.528.768) |
| Santander | Depósito a plazo | 15/12/2017 | 0.01% | 9,649.435 | 166.549.248 |
| Santander | BTB | 15/12/2017 | 1.78% | (9.678.396) | (167.049.118) |
| ITAU | CD Itau Londres | 25/01/2018 | 2.37% | 664.737 | 11.473.354 |
| ITAU | BTB | 25/01/2018 | 2.96% | (683.421) | (11.795.839) |
| ITAU | CD Itau Londres | 22/01/2018 | 2.37% | 547.964 | 9.457.859 |
| ITAU | BTB | 22/01/2018 | 2.63% | (505.726) | (8.728.834) |
| ITAU | CD Itau Londres | 25/01/2018 | 2.37% | 150.250 | 2.593.307 |
| ITAU | BTB | 25/01/2018 | 2.94% | (152.913) | (2.639.275) |
| BBVA | CD Itau Londres | 20/09/2017 | 2.37% | 900.000 | 15.534.000 |
| BBVA | CD Itau Londres | 20/09/2017 | 2.37% | 600.000 | 10.356.000 |
| BBVA | BTB | 20/09/2017 | 1.00% | (1.504.397) | (25.965.897) |

| | | | | | | | | |
|--|-----------------|------------|-------|-------------|--|--|--|----------------|
| | | 017 | | | | | | |
| ITAU | CD Itau TB USA | 19/01/2018 | 1.87% | 1.002.233 | | | | 17.298.541 |
| ITAU | BTB | 19/01/2018 | 2.58% | (1.002.857) | | | | (17.309.310) |
| ITAU | Plazo fijo US\$ | 25/01/2018 | 0.85% | 616.150 | | | | 10.634.749 |
| ITAU | BTB | 10/01/2018 | 2.58% | (604.545) | | | | (10.434.447) |
| BBVA | Plazo fijo US\$ | 11/12/2017 | 0.50% | 1.000.000 | | | | 17.260.000 |
| BBVA | BTB | 11/12/2017 | 1.00% | (1.001.041) | | | | (17.277.968) |
| Total Otros activos financieros | | | | | | | | 708.685 |

1.2 Otros préstamos recibidos

Monto pendiente de cancelación en pesos

| Ente | Préstamos | Vencimiento | Desembolso | Devolución | Tasa anual | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|----------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|
| Itaú (a) | 3.00 0.000 | 06/10/20 17 | 3.000.0 00 | - | 2. 99% | 53.241. 238 | 47.650. 249 | - | - |
| Santander (a) | 500. 000 | 30/04/20 16 | 500.00 0 | (500.0 00) | 5.20 % | - | 851.25 9 | - | - |
| BBVA | 2.00 0.000 | 02/05/20 16 | 2.000.0 00 | (2.000 .000) | 1. 00% | - | - | 25.99 7.177 | - |
| BBVA | 3.99 0.000 | 07/12/20 16 | 3.990.0 00 | (3.990 .000) | 1. 00% | - | - | 51.86 4.368 | - |
| Itaú | 387. 000 | 06/05/20 16 | 387.00 0 | (387.0 00) | 5. 00% | - | - | 5.076. 784 | - |
| Santander | 687. 500 | 12/12/20 16 | 687.50 0 | (687.5 00) | - | - | - | 9.244. 530 | - |
| Persona física (b) | 10.0 00.000 | (b) | 5.771.9 29 | - | 1 5.00 % | 111.40 3.761 | 36.923. 196 | 17.68 2.838 | 8.624. 200 |
| Total en moneda extranjera | | | | | | 164.64 4.999 | 85.424. 704 | 109.8 65.697 | 8.624. 200 |

a) Son préstamos adquiridos por FDB S.A.

b) Pertenece a 4 líneas de préstamos solicitado por Marina Río Luján S.A. a su accionista Marcelo Gomez Prieto. Siendo el primer desembolso con fecha 31 de diciembre de 2016 y el último desembolso el 4 de septiembre de 2017, venciendo en el plazo de un año a partir de dichas fechas.

2. Obligaciones Negociables

Con fecha 20 de diciembre de 2011, la Asamblea de Accionistas aprobó la creación de un programa global de emisión de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, a corto, mediano y/o largo plazo, subordinadas o no, con o sin garantía, conforme a la Ley N° 23.576 y sus modificatorias (las "ONS") por un monto máximo de hasta dólares estadounidenses cincuenta millones (US\$ 50.000.000) o su equivalente en otras monedas en circulación en cualquier momento.

Se pueden emitir distintas clases y/o series denominadas en dólares estadounidenses u otras monedas y re-emitir las sucesivas clases y/o series que se amorticen. En fecha 20 de abril de 2017 la Asamblea de Accionistas autorizó la prórroga del Programa.

A continuación se resumen las características principales de las emisiones que ha efectuado la Sociedad y que se encuentran vigentes desde la aprobación del Programa hasta el 30 de septiembre de 2017.

| Clase | IX | XII |
|--|--|---|
| Fecha de emisión | 12/05/2015 | 22/07/2016 |
| Monto emitido | \$ 57.229.975 | \$ 96.666.666 |
| Monto de capital pendiente de pago | \$ 57.229.975 | \$ 96.666.666 |
| Moneda de pago | Pesos | Pesos |
| Monto pendiente de pago - Corriente (capital e intereses) | \$ 45.498.654 | \$ 105.526.473 |
| Monto pendiente de pago – No corriente (capital e intereses) | \$ 13.295.199 | - |
| Tasa de interés | El mayor entre: a) Un factor de 0,90 multiplicado por la variación del Índice CAC; y b) Tasa Badlar + 600 bps. | Tasa Badlar + 600 bps., con la salvedad de que para los primeros tres meses, la ON devenga una tasa mínima de 32% TNA |
| Vencimiento | 14/05/2018 | 23/01/2018 |
| Amortización | 4 pagos consecutivos iguales, desde el 14/08/2017, en los meses 27, 30, 33 y 36 | Único pago a los 18 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación |
| Pago de intereses | Cupón trimestral | |
| Pago de capital | A la par | |
| Calificación | BBB por FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo | |

Con fecha 12 de mayo de 2015 y 23 de febrero de 2016 y como consecuencia de las últimas emisiones de las Obligaciones Negociables Clases VII, IX y X, los tenedores de otras clases han optado por efectuar un canje entre las series. A continuación se resumen las características principales de dicho canje:

| Emisión canjeada | Monto Canjeado | Nueva emisión | | | |
|------------------|----------------|----------------|--------|----------------|---------------|
| | | Clase VII | | Clase IX | Clase X |
| Clase III | \$ 3.000.000 | \$ - | \$ - | \$ 3.000.000 | - |
| Clase IV | US\$ 4.609.642 | US\$ 1.279.642 | US\$ - | US\$ 3.330.000 | - |
| Clase V | \$ 23.041.880 | \$ 17.691.880 | \$ - | \$ 5.350.000 | - |
| Clase VI | \$ 15.842.677 | \$ 9.668.535 | \$ - | \$ 6.174.142 | - |
| Clase VII | \$ 24.391.758 | - | - | - | \$ 24.391.758 |

A continuación se presentan los montos pendientes de pago por cada Clase de las ON's, clasificado en corriente y no corriente, y en moneda nacional y moneda extranjera al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 y 2015:

| Clase | 30-Sep-17 | | Dic 31, 2016 | | Dic 31, 2015 | |
|-----------------------------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| | Corriente | No corriente | Corriente | No corriente | Corriente | No corriente |
| III | - | - | - | - | 15.146.401 | - |
| VI | - | - | - | - | 7.730.292 | 2.500.000 |
| VII | - | - | - | - | 80.414.888 | - |
| IX | 44.224.800 | - | 31.146.221 | 27.602.693 | 2.176.317 | 56.217.680 |
| X | - | - | 99.495.447 | - | - | - |
| XII | 102.117.282 | - | 6.176.958 | 95.218.904 | - | - |
| Total en moneda local | 146.342.082 | - | 136.818.626 | 122.821.597 | 105.467.898 | 58.717.680 |
| IV | - | - | - | - | 27.311.236 | - |
| Total en moneda extranjera | - | - | - | - | 27.311.236 | - |

3. Obligaciones Negociables Convertibles

La asamblea ordinaria y extraordinaria de accionistas y el Directorio de la Compañía autorizaron, con fecha 20 de abril y 11 de mayo de 2017, respectivamente, la emisión de obligaciones negociables convertibles subordinadas por un valor nominal total máximo de US\$ 150.000.000 y con fecha de vencimiento correspondiente al décimo aniversario a partir de la fecha de emisión (las “**Obligaciones Negociables Convertibles**”). Las Obligaciones Negociables Convertibles se ofrecieron mediante (i) una oferta pública local dirigida exclusivamente a “inversores calificados” en Argentina según se los define en el artículo 12 de la Sección II del Capítulo VI del Título II de las Normas de la CNV; y (ii) una oferta internacional no registrada en los Estados Unidos de América, dirigida (1) a inversores acreditados (“*accredited investors*”) en los Estados Unidos de América, en virtud de la exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense sobre la base de la Regulación D de dicha ley, y (2) a personas no estadounidenses (“*non-U.S. persons*”) en transacciones fuera de los Estados Unidos de América (“*offshore transactions*”), en virtud de la exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense sobre la base de la Regulación S de dicha ley. Las Obligaciones Negociables Convertibles fueron emitidas en fecha 3 de agosto de 2017 (la “**Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles**”), con vencimiento el 3 de agosto de 2027.

Las Obligaciones Negociables Convertibles podrán convertirse en cualquier momento a partir de la fecha de emisión, pero siempre con anterioridad a la fecha de vencimiento, a un precio de conversión de US\$0,50. En consecuencia, en caso que los tenedores decidan convertir sus Obligaciones Negociables Convertibles en nuevas acciones ordinarias de la Compañía, cada tenedor tendrá derecho a recibir 2000 nuevas acciones ordinarias por cada US\$1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles en circulación que posea.

PointArgentum Master Fund LP es un fondo de inversión dedicado a invertir en activos argentinos gestionado por PointState Argentum LLC. Es accionista de la compañía desde el año 2015, y tuvo una participación destacada en la emisión de la Obligación Negociable Convertible, ocurrida el pasado 3 de agosto.

A la fecha cuenta con el 13.59% del paquete accionario de la Compañía, y ante una eventual conversión a acciones de la totalidad de las Obligaciones Negociables Convertibles pasaría a tener el 34.4% del capital, convirtiéndose de este modo en el principal accionista de la compañía.

Para mayor información sobre las Obligaciones Negociables Convertibles véase el prospecto “*Obligaciones Negociables Subordinadas Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias por un monto de hasta US\$ 150.000.000 con vencimiento en el año 2027*”; el que se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio social de la Compañía sito en Av. Scalabrini Ortiz 3333, 1° Piso, Ciudad de Buenos Aires y en la página web www.tglt.com. También puede ser consultado en la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) en la sección “Información Financiera” correspondiente a la Sociedad donde se encuentra publicado bajo el ID 4-499940-D del 10 de julio de 2017.

A la fecha del presente Prospecto el derecho de conversión en relación a Obligaciones Negociables Convertibles por un valor total de US\$ 150.000.000.

4. Arrendamiento Financiero

La Sociedad mantiene un arrendamiento financiero por la adquisición de un grupo electrógeno, que fue adquirido para instalar en el proyecto Astor Núñez.

La adquisición fue a través de un contrato con el Banco Supervielle. El valor del bien adquirido fue de \$ \$ 1.131.705. Tiene un plazo de 5 años, en 60 cuotas mensuales y consecutivas. La tasa de cálculo fijada es la tasa Badlar para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días de plazo de más de un millón de pesos pagadas por bancos privados corregida en 3 puntos, con una tasa de base mínima anual de 27,19%. Bajo los términos de este contrato, no corresponde pagar rentas contingentes.

A continuación, se detallan los pagos mínimos futuros que deberá cancelar:

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 |
|---|------------------|------------------|
| Hasta 1 año | 496.173 | 458.006 |
| Más de 1 año y no más de 5 años | 1.354.268 | 1.774.106 |
| | 1.850.441 | 2.232.112 |
| Cargos financieros futuros | (759.643) | (1.109.379) |
| Valor actual de los pasivos por arrendamiento financiero | 1.090.798 | 1.122.733 |

El valor razonable de pasivos por arrendamiento financiero es el siguiente:

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 |
|--|--------------|--------------|
|--|--------------|--------------|

| | | |
|--|------------------|------------------|
| Hasta 1 año | 419.580 | 384.570 |
| Más de 1 año y no más de 5 años | 671.218 | 738.163 |
| Valor razonable de los pasivos por arrendamiento financiero | 1.090.798 | 1.122.733 |

5. Adelanto en cuenta corriente

Las sociedades del Grupo firman acuerdos para operar en descubierto con los Bancos en caso de necesitarlos. Al 30 de septiembre de 2017, no han sido utilizadas las líneas de crédito existentes.

Gravámenes

1. En garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad como consecuencia de la adquisición del inmueble donde se desarrollaba el proyecto Astor Caballito, la Sociedad gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (en adelante "IRSA"), el mencionado inmueble por hasta la suma de US\$ 12.750.000 de capital, con más los intereses, costos y gastos que pudieren corresponder. Adicionalmente, y en garantía por la misma operación, la Sociedad gravó con una prenda en primer grado a favor de IRSA las acciones de su propiedad que poseía en Maltería del Puerto S.A (fusionada con Canfot, y esta última fusionada con TGLT).

En virtud de la fusión y canje de acciones de TGLT en Maltería del Puerto S.A., se registró una prenda en primer lugar y grado de privilegio de 3.571.397 acciones de Canfot a favor de IRSA.

A la fecha de emisión de los estados financieros, habiéndose aprobado el compromiso definitivo de fusión de Canfot con TGLT, se llevaron adelante los actos tendientes para finalizar los trámites de la absorción de Canfot y el consecuente levantamiento de la prenda de acciones a favor de IRSA. Con fecha 28 de diciembre de 2017 se registraron ante la Inspección General de Justicia, (i) bajo el Nro. 26646 del libro 87 de sociedades por acciones, la fusión entre TGLT y Canfot, y (ii) bajo el Nro. 26647 del libro 87 de sociedades por acciones, la disolución sin liquidación de Canfot.

2. En garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad como consecuencia de la adquisición del inmueble donde se desarrolla el proyecto Astor Palermo, la Sociedad gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de Alto Palermo S.A. el mencionado inmueble. El monto de la hipoteca asciende a US\$ 8.143.231.
3. Como consecuencia de la financiación obtenida por TGLT mediante el Contrato de Financiación de Proyecto Constructivo con garantía hipotecaria celebrado con el Banco de la Ciudad de Buenos Aires, la Sociedad gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio el inmueble de su titularidad sobre el cual se desarrolla el proyecto Astor Núñez. En junio 2017 las partes firmaron la cancelación del gravamen sobre la totalidad del predio y con fecha 12 de julio de 2017, la misma quedó inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble.
4. En garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad como consecuencia de la adquisición del inmueble donde se desarrolla el proyecto denominado Brisario que lo componen Proa y Metra Puerto Norte, la Sociedad gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de Servicios Portuarios S.A., el mencionado inmueble. El monto de la hipoteca asciende a US\$ 24.500.000.
5. En garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad como
6. consecuencia de la adquisición de la Sociedad Green Urban Homes S.A. donde se desarrolla el proyecto denominado Metra Devoto, se constituyó una fianza con garantía hipotecaria en primer grado sobre el Inmueble, a favor de los anteriores dueños de la Sociedad. El monto de la hipoteca asciende a US\$ 4.800.000. El 25 de septiembre de 2015, las Asambleas de TGLT y Green Urban Homes S.A. aprobaron la fusión por absorción, con fecha 7 de julio de 2016 la CNV aprobó la fusión y el 19 de enero de 2017 la fusión fue inscripta en el registro bajo el número 1479 del libro 82 del tomo - de Sociedades por Acciones, y la disolución fue aprobada por IGI e inscripta en el registro bajo el número 1480 del libro 82 tomo - de Sociedades por Acciones.
7. Con fecha 27 de diciembre de 2007, Marinas Río de la Plata SL y Marcelo Gómez Prieto suscribieron dos Contratos de Prenda de Acciones, uno a favor de Marcelo Gómez Prieto y el otro a favor de Marinas Río de la Plata SL. En virtud de dichos contratos, cada uno de ellos otorgó a favor del otro, en garantía del cumplimiento de las obligaciones de financiamiento asumidas por ambos en relación a Marina Río Luján S.A., un derecho real de prenda en primer grado de privilegio, en los términos del Art. N° 580 y siguientes del Código de Comercio de la República Argentina, sobre la totalidad de las acciones emitidas por Marina Río Luján S.A. de propiedad de quien resulte el Deudor Prendario en cada uno de los Contratos de Prenda. Se describen a continuación las características de las obligaciones de financiamiento garantizadas por los Contratos de Prenda:
 - I. La política de financiación de Marina Río Luján S.A. será fijada por el Directorio, con miras al esquema más eficiente a nivel financiero y tributario para el desarrollo del proyecto inmobiliario de la misma. Dichas políticas deberán instrumentarse en condiciones sustancialmente similares a aquellas que se hubieran obtenido en firme en el mercado por parte de terceros no relacionados.
 - II. En primera instancia, Marcelo Gómez Prieto y Marinas Río de la Plata SL, a través de Marina Río Luján S.A., intentarán obtener financiamiento de terceros independientes para el desarrollo del proyecto inmobiliario de dicha sociedad. A tal efecto, Marina Río Luján S.A. aceptará financiación de terceros que le sea ofrecida en condiciones de mercado. En el supuesto que dicho financiamiento de terceros no sea desembolsado, cada parte otorgará un financiamiento de hasta US\$ 4.000.000.

Con fecha 22 de febrero de 2010, Marcelo Gómez Prieto consintió y la Sociedad aceptó asumir la totalidad de los derechos y obligaciones de Marinas Río de la Plata SL y sustituirla bajo los Contratos de Prenda de Acciones.

8. Como consecuencia de ciertas tareas de demolición llevadas a cabo en septiembre de 2006 en el predio donde actualmente se desarrolla el proyecto Astor Núñez, TGLT fue notificada de una demanda en su contra por “daños y perjuicios derivados de la vecindad” en el año 2009. El expediente tramita ante Juzgado de Primera Instancia en lo Civil Número 89 y el monto de la demanda asciende a \$ 440.000 aproximadamente. Con fecha 24 de agosto de 2012, el juez ha hecho lugar a la excepción de prescripción oportunamente interpuesta por la Sociedad; resolución que ha sido apelada por la actora. El expediente se elevó a la Cámara.

Como consecuencia de la adquisición de las acciones de la sociedad Pico y Cabildo S.A. por parte de TGLT, fusión oportunamente inscripta, y en garantía de la resolución de la contingencia mencionada precedentemente, los accionistas anteriores constituyeron un plazo fijo a nombre de la Sociedad, el cual deberá ser afectado exclusivamente a la cancelación de las obligaciones que pudieran surgir de la resolución de la demanda en contra de la Sociedad. Por todo lo expuesto, la Sociedad incluye en el activo corriente al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la suma de \$ 3.465.426 y \$ 3.179.694, respectivamente en el rubro “Efectivo y equivalentes de efectivo”, y la suma de \$ 3.465.426 y \$ 3.179.694, respectivamente en el pasivo corriente en el rubro “Otras cuentas por pagar”.

9. La disposición del Inmueble Monroe se encontraba restringida por una opción de compra del Inmueble entregada a un cliente como garantía de pago de la opción que el cliente poseía, para revender a la Sociedad un conjunto de unidades funcionales adquiridas. Con fecha 21 de noviembre de 2016, TGLT solicitó y el cliente otorgó el consentimiento para vender y transferir a terceras partes el Inmueble Monroe. Asimismo, y en un mismo acto, las partes resolvieron dar por finalizado el acuerdo, dejando sin efecto todas y cada una de las obligaciones derivadas sobre el Inmueble Monroe. En la misma fecha, las partes acordaron sustituir la garantía de pago a la disposición del inmueble donde se desarrolla el proyecto Metra Devoto. Con fecha 14 de agosto de 2017, la Sociedad canceló todas sus obligaciones con dicho cliente, dejando sin efecto las obligaciones sobre el inmueble del proyecto Metra Devoto.
10. Como consecuencia de la financiación obtenida por Maria Río Luján S.A. mediante el contrato de préstamo sindicado con garantía hipotecaria celebrado con los Bancos Santander Río S.A. y Banco Ciudad de Buenos Aires S.A. y tal como se explica en Nota 14, Marina Río Luján S.A. gravó con derecho real de hipoteca el inmueble sobre el cual se desarrolla el proyecto, a excepción de la Anguilera, y la cesión de los derechos económicos (incluyendo los derechos de cobro) y todos los demás derechos de cualquier otra naturaleza que le corresponden en relación con o derivados de (i) los boletos de compraventa existentes y, (ii) los boletos de compraventa futuros. El monto de la hipoteca asciende a \$ 527.500.000.
11. Como consecuencia de la financiación obtenida por FDB S.A. mediante el Contrato de Financiación de Proyecto Constructivo con garantía hipotecaria celebrado con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay S.A (BBVA) y el Banco ITAU Uruguay S.A., la Sociedad gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio el inmueble de su titularidad.

En garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad como consecuencia de la adquisición del inmueble donde se desarrolla el proyecto Astor San Telmo, la Sociedad gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio a favor de H.C. & Asociados Sociedad Anónima, la porción del inmueble comprada a este último. El monto de la hipoteca asciende a US\$ 10.500.000.

X. DIRECTORES, COMISIÓN FISCALIZADORA, GERENCIAS Y EMPLEADOS

Directorio

Composición y Antecedentes

De acuerdo con el Estatuto de la Compañía, el actual Directorio de TGLT está compuesto por 8 directores titulares y 8 directores suplentes que permanecerán en sus cargos durante 3 ejercicios, y podrán ser reelegidos de manera indefinida. Algunos accionistas han suscrito un acuerdo de accionistas en virtud del cual cada uno de ellos tiene el derecho de designar un cierto número de directores. Véase “*Accionistas Principales y Transacciones con partes relacionadas —Acuerdo de accionistas*”.

La tabla que se encuentra debajo de este párrafo describe la composición actual del directorio, de conformidad con lo resuelto en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 14 de abril de 2016 y la reunión de Directorio de distribución de cargos del mismo día, en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017, y en la reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 11 de julio de 2017 (referencia: “*Reseña informativa*”):

| Director | Cargo | Vencimiento de mandato | Fecha de designación | Carácter | CUIT |
|----------------------------------|-----------------------------------|---|--|------------------|---------------|
| Federico Nicolás Weil | Presidente y Director Titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-23124209-1 |
| Darío Ezequiel Lizzano | Vicepresidente y Director Titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-18311514-7 |
| Mariano S. Weil | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 23-25021368-1 |
| Mariano González | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-20729497-8 |
| Pablo Alejandro Melhem Marcote | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-92301596-6 |
| Carlos Palazón | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-21980024-0 |
| Alejandro Emilio Marchionna Faré | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 20-12639419-6 |
| Mauricio Wior | Director titular | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 23-12746435-9 |
| Alejandro Belio | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-12089427-8 |
| Rodrigo Javier Lores Arnaiz | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 20 de abril de 2017 | No independiente | 20-22157386-3 |
| Pablo Ferraro Mila | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-21486317-1 |
| Gustavo Casir | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Reunión de Comisión Fiscalizadora de fecha 12 de diciembre de 2017 | No independiente | 20-21486916-1 |
| Fernando Saúl Zoppi | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-24765290-7 |

| Director | Cargo | Vencimiento de mandato | Fecha de designación | Carácter | CUIT |
|----------------------------------|-------------------|---|--|------------------|---------------|
| Pedro Eugenio Aramburu | Director Suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | No independiente | 20-22430890-7 |
| Daniel Alfredo Vicien | Director suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 20-12943886-0 |
| Luis Armando Rodrigues Villasuso | Director Suplente | Asamblea que aprueba los Estados Contables al 31 de diciembre de 2018 | Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2016 | Independiente | 20-12045632-7 |

El mandato de todos los directores finalizará en la fecha de la asamblea general que apruebe los estados contables consolidados e individuales para el ejercicio que finalice el 31 de diciembre de 2018, oportunidad en la que los directores serán designados o reelegidos, según el caso.

A continuación se presenta una breve descripción de los antecedentes de los miembros de nuestro Directorio. El domicilio legal de cada uno de los miembros del Directorio es Av. Scalabrini Ortiz 3333, Piso 1°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Federico N. Weil El Sr. Weil es fundador de TGLT y Presidente del Directorio desde el año 2005. Asimismo es Director Titular de AGL Capital S.A., una compañía financiera. Antes de 2005, el Sr. Weil fue co-fundador de Adecoagro (NYSE:AGRO), fundador de CAP Ventures, un fondo de capital de riesgo y Socio Director en SLI Ventures, un fondo de capital de riesgo con sede en Miami, FL. El Sr. Weil es Ingeniero Industrial graduado en la Universidad de Buenos Aires. También recibió un Master en Administración de Empresas de la Escuela de Negocios de Wharton de la Universidad de Pennsylvania.

Darío Ezequiel Lizzano El Sr. Lizzano es Director Titular y Vicepresidente del Directorio de TGLT. Ha trabajado como Co-director de banca de inversión en Vinci partners Inversiones. Es Director General de Pointstate Capital desde diciembre de 2014, trabajando como *Senior Portfolio Manager*. Anteriormente, fue Director General de Morgan Stanley desde julio de 2007 hasta el 2014, como Director de *Equities* y *Research* para la división de América Latina y como Jefe de Distribución de los Mercados Emergentes. Además, trabajó como Director General y Director de *Equities* y *Research* para América Latina en Santander Investment Securities Inc. El Sr. Lizzano es Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Católica Argentina.

Mariano Weil El Sr. Weil es Director Titular del Directorio de TGLT. Mariano comenzó su carrera profesional en el *Financial Leadership Program* de General Electric Company en 1998. Posteriormente, fue trasladado a la casa matriz de GE donde trabajó en Tesorería Corporativa y Planeamiento Financiero. En el año 2004 ingresó a GE Capital Solutions, división de servicios financieros de GE en Stamford, Connecticut hasta su traslado a la Ciudad de México en 2006 para ocupar el rol de Director Financiero para América Latina. Mariano también fue Director del Banco HNS Chile, un *joint-venture* de GE Capital con el grupo accionario del Banco Edwards. Es fundador de AGL Capital S.A. El Sr. Weil es Licenciado en Economía de la Universidad de San Andrés. Mariano es hermano de Federico Weil, Presidente de TGLT.

Mariano Gonzalez El Sr. González es abogado y socio de la firma boutique González & Ferraro Mila. Su enfoque principal está en los mercados de capitales, fusiones y adquisiciones, financiación de proyectos y reestructuraciones financieras en las industrias de servicios públicos de minería, petróleo y gas. Fue socio junior del Estudio Beccar Varela (Buenos Aires, Argentina) desde 1998 hasta 2005. Anteriormente, trabajó en Marval, O'Farrell & Mairal como asociado senior de 1997 a 1998, y trabajó en Linklaters y Milbank, Tweed, Hadley & McCloy en Nueva York como asociado extranjero. El Sr. González se graduó en Derecho por la Universidad de Belgrano en 1993 y obtuvo una Maestría en Derecho (LLM) de la Escuela de Derecho de la Universidad de Columbia en 1996. Además, obtuvo una licenciatura en Comercio Internacional de la Fundación Banco de Boston en 1992.

Pablo Alejandro Melhem Marcote El Sr. Melhem Marcote es Director Titular de TGLT. A lo largo de su carrera profesional se desempeñó en Brandi e Asociados (Sao Paulo, Brasil) en 1999, como asociado en Allende & Brea (Buenos Aires, Argentina) entre 2000 y 2001, como asociado senior en Allende & Brea LLC (Florida, Estados Unidos) entre 2002 y 2005; y en el Estudio Garrido (Buenos Aires, Argentina) como *Contract Partner* entre 2005 y 2006. El Sr. Melhem se graduó como abogado de la Universidad Católica Argentina en 1999 y obtuvo una Maestría en Derecho (LLM) en la Escuela de Derecho de la Universidad de Virginia en 2002. Sus principales áreas de práctica son las de fusiones y adquisiciones, derecho empresario y contratos internacionales; venture capital & private equity, real estate y construcción; y derecho de la competencia.

Carlos Alberto Palazón El Sr. Palazón es Director Titular de TGLT y Socio de LP Advisors, asesor en Argentina de PointArgentum. Anteriormente se desempeñó como *Portfolio Manager* en CIMA Investments, trabajó como Analista

de *Research Senior* en BGN y como *Portfolio Manager* en Consultatio Asset Management. Tiene una vasta experiencia en los mercados emergentes, trabajando desde principios de la década de 1990. El Sr. Palazón es Licenciado en Economía de la UCA, Buenos Aires y también es CFA Charterholder.

Alejandro Emilio Marchionna Faré El Sr. Marchionna Faré es Director Titular independiente de TGLT. Además, es el Presidente del Comité de Auditoría. Ha formado parte del Directorio de la Compañía desde el 19 de febrero de 2010. Asimismo, es Presidente del Directorio de Integra Negocios S.A. y de Fundación Andes. Ha trabajado como Consultor en Estrategia por más de 30 años y es actualmente profesor *part-time* de postgrado en la Escuela de Negocios del IAE. Ha trabajado previamente en Serra Consulting, The Fare Partners (Londres), Fenlane (Londres), Towers Perrin (Londres) y Telesis (París). El Sr. Marchionna es Licenciado en Investigación Operativa e Ingeniero Industrial por la Universidad Católica Argentina. Obtuvo un Master en Administración de Empresas de la Universidad de Harvard y un doctorado de la Universidad del CEMA (Buenos Aires).

Mauricio Wior El Sr. Wior es Director Titular Independiente de TGLT y es también Director del Banco Hipotecario. Ha ocupado diversos cargos en Bellsouth, empresa en la que fue Vicepresidente para América Latina desde 1995 hasta 2005. El Sr. Wior también fue el Gerente General de Movicom Bellsouth desde 1991 hasta 2005. Además, condujo las operaciones de diversas empresas de telefonía celular en Uruguay, Chile, Perú, Ecuador y Venezuela. Fue Presidente de la Asociación Latinoamericana de Celulares (ALCACEL), la Cámara de Comercio de los Estados Unidos en Argentina y la Cámara de Comercio Israelí-Argentina. Fue Director del Instituto para el Desarrollo Empresarial de Argentina (IDEA), Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) y Tzedaka. El Sr. Wior obtuvo un Master en Finanzas, así como una Licenciatura en Economía y Contabilidad en la Universidad de Tel Aviv, en Israel.

Alejandro Belio El Sr. Belio es Director Suplente de TGLT y es también Director de Operaciones desde enero de 2010. Anteriormente, se desempeñó como Gerente General de Faena Properties S.A. También trabajó como Gerente General de Creaurban S.A., Gerente de Proyectos de la Fundación Malecón 2000 (Guayaquil, Ecuador), Jefe de Grupo de Obras de Construcciones Lain/OHL (Barcelona, España) y Director de Proyectos de Graziani S.A. Es arquitecto graduado de la Universidad de Buenos Aires en 1979, obtuvo su MBA en la Universidad del CEMA y completó el Programa de Alta Dirección del IAE.

Pablo Ferraro Mila El Sr. Mila es Director Suplente de TGLT. Se graduó de abogado en 1993. Posee una Maestría en Jurisprudencia Comparada de New York University, School of Law y una Maestría en Derecho Empresario de la Universidad Austral. Esta admitido como abogado ante el Colegio de Abogados de la Capital Federal, en el Estado de Nueva York y como Solicitor ante la Suprema Corte de Inglaterra y Gales.

Gustavo Casir El Sr. Casir es Director Suplente de TGLT. Anteriormente, se desempeñó como asociado en el Estudio Seitun entre 1991 y 1993, en la Dirección de Asuntos Legales del Grupo Proalcar S.A. hasta 1994, como socio en Casir & Pérez Pistani hasta 1997, como asociado en Muñoz del Toro & Muñoz del Toro hasta el año 2000, en Simpson, Thacher & Bartlett (New York) hasta el 2001 como asociado, en Muñoz del Toro & Muñoz del Toro como socio hasta el 2005 y como socio en Quattrini, Laprida & Asociados hasta el 2011. El Sr. Casir se graduó como abogado por la Universidad de Belgrano en 1992 y obtuvo títulos de posgrado en *Corporate Finance and Management and Business Administration* en la Universidad de San Diego en 1994; y un posgrado en Práctica Bancaria de la Universidad de Buenos Aires en 1995. Obtuvo un título también en Comercio Exterior de la Cámara Argentina de Comercio en 1990.

Rodrigo Lores Arnaiz El Sr. Lores Arnaiz es Director Suplente, es Gerente de Procesos y Soporte al Negocio de TGLT. Antes de sumarse a TGLT fue Senior Manager de Accenture en el equipo de consultoría estratégica para clientes del sector de consumo masivo en Argentina y Chile. También trabajó durante 5 años como contador en la división de auditoría y Business Advisory de Arthur Andersen. El Sr. Lores Arnaiz obtuvo su MBA de Wharton School of Business, donde se graduó en Gestión Estratégica y Finanzas. Es contador público nacional de la Universidad de Buenos Aires, donde se graduó con honores.

Fernando Saúl Zoppi El Sr. Zoppi es Director Suplente de TGLT. Su actividad se ha centrado principalmente en derecho corporativo, como fusiones y adquisiciones, Inversiones corporativas y Capital de Riesgo, Financiación de Proyectos e Infraestructura y *Corporate Finance*. Representa fondos de inversión, compañías multinacionales, organizaciones multilaterales y corporaciones bancarias en varias transacciones locales, regionales e internacionales. Su experiencia se extiende hacia el asesoramiento en asuntos societarios, contractuales y asuntos relacionados con el derecho comercial. El Sr. Zoppi se graduó en Derecho por la Universidad de Buenos Aires (con honores) en 1999, y obtuvo una maestría (LLM) en la Universidad de Columbia, Facultad de Derecho (Nueva York, EE.UU.), en mayo de 2004. El Sr. Zoppi se unió a PAGBAM en 1998. Durante 2005 y 2006 fue asociado en O'Melveny & Myers, LLP (Nueva York, EE.UU.). En 2007, fue asociado de Latham & Watkins LLP (Nueva York, EE.UU.). En 2012 fue nombrado Socio de PAGBAM. Ha sido asistente de clase en la Universidad de Buenos Aires (Derecho Internacional y Derechos civiles). En la actualidad, es profesor en el Instituto Universitario ESEADE (enseña Mercado de Capitales en el Postgrado en Administración de Activos Financieros).

Pedro Eugenio Aramburu El Sr. Aramburu es Director Suplente de TGLT. Su actividad se ha centrado

principalmente en fusiones y adquisiciones, inversiones corporativas y capital de riesgo, así como en derecho societario y gobierno corporativo. Tiene una amplia experiencia en operaciones locales e internacionales de fusiones y adquisiciones, *joint-ventures*, estructuración de inversiones de capital privado, asesoramiento de grandes empresas locales y multinacionales, fondos de inversión e inversores estratégicos. El Sr. Aramburu ha sido Socio de PAGBAM desde 2007. Entre septiembre de 1997 y octubre de 1998, se desempeñó como asociado en Dewey Ballantine LLP (NY, EE.UU.), y en los años 2002 y 2003 trabajó como asociado en Cuatrecasas (Madrid, España) como miembro del departamento de América Latina asistiendo a las mayores compañías europeas que invierten en Argentina. Se graduó en Derecho por la Universidad Católica Argentina en 1996 y obtuvo una Maestría en Derecho (LLM) en la Universidad de Columbia, Facultad de Derecho, en 1997. Ha escrito varios artículos relacionados con la legislación mercantil en materias como la financiación de proyectos y la interferencia ilícita en materia contractual.

Daniel Alfredo Vicien El Sr. Vicien es Director Suplente independiente de TGLT y su actividad se centra en la consultoría de estrategia, finanzas y procesos de negocios. Ha dirigido proyectos de consultoría en reingeniería y optimización de procesos, desarrollo de nuevos negocios, uso estratégico de información interna y externa para la gestión, cambio organizacional para la implementación de nuevas estrategias. Posee experiencia en el dictado de talleres para el desarrollo de emprendedores tanto in-company como en seminarios ad hoc para la Universidad Austral. Posee una vasta experiencia capacitando personal de empresas. En el campo docente, es Profesor Titular de Finanzas en los postgrados en Marketing de la Universidad de San Andrés, anteriormente ha sido Profesor de Planeamiento Estratégico, Dirección y Control de Empresas, Procesamiento de Datos e Investigación Operativa en la UNBA y UCA. Se ha desempeñado como Gerente de Unidades de Negocio en importantes empresas nacionales e internacionales. Tiene una experiencia de más de 26 años como Gerente en áreas comerciales, planeamiento estratégico, planeamiento de sistemas, planeamiento y control financiero, operaciones y administración. Actualmente es Presidente del Directorio de Cabernet de los Andes S.A. (viñedo y bodega orgánica de altura) y Director Ejecutivo de Pehuén Rucá (inmobiliaria), ambas PyMEs nacionales. Se graduó de Licenciado en Investigación Operativa e Ingeniero Industrial en la Universidad Católica Argentina y obtuvo un M.I.B. en la “École Nationales des Ponts et Chaussees”, tiene un postgrado del IAE (PDD) y es Director de Empresas Certificado por IGEP/ADE.

Luis Armando Rodríguez Villasuso El Sr. Rodríguez Villasuso es Director Suplente independiente de TGLT. Actualmente, se desempeña como Director de Bodegas Valentín Bianchi S.A. (Argentina), Hábitat AFP (Chile) y Nedken Solutions (España). Previamente trabajó en Citigroup, como gerente de servicios de jubilación para Latinoamérica y en Banco Río donde era Gerente principal de seguros y pensiones. Asimismo, fue Consultor Senior en Deloitte. El Sr. Rodríguez Villasuso obtuvo el título de graduado en Ingeniería Naval y Mecánica en la Universidad de Buenos Aires y obtuvo un MBA en IAE Business School. También ha obtenido un diploma de Director de Empresas Certificado por IGEP/ADE.

Funciones y Responsabilidades de los Directores

Nuestros directores tienen la obligación de desempeñar sus funciones con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. Bajo el Artículo 274 de la Ley General de Sociedades, nuestros directores tienen responsabilidad solidaria para con la Compañía, sus accionistas y terceros por su negligencia en el desempeño de sus funciones, la violación de la ley o de los Estatutos de la Compañía, y cualquier otro daño causado mediante dolo, abuso de autoridad o culpa grave. Sin perjuicio de lo que antecede, podemos asignar determinadas funciones específicas a un director mediante resolución adoptada por una asamblea de accionistas, y para determinar la responsabilidad del director por las acciones realizadas en el desempeño de estas funciones específicas deberá tomarse en cuenta si tales acciones se encuentran comprendidas en las funciones autorizadas de ese director.

En general, no se considerará que un director sea responsable por una decisión del Directorio, incluso si ese director tomó parte en la decisión o tuvo conocimiento de la misma, cuando (i) exista prueba escrita de la oposición del director a dicha decisión, y (ii) el director notifique de su oposición a la Comisión Fiscalizadora. No obstante, ambas condiciones deben haberse cumplido antes de que su responsabilidad se denuncie al Directorio, la Comisión Fiscalizadora, los accionistas, la autoridad pertinente o los tribunales comerciales.

El Artículo 271 de la Ley General de Sociedades permite a los directores celebrar acuerdos con la Compañía relacionados con el curso ordinario de los negocios de la Compañía bajo condiciones de mercado. Los convenios que no cumplen con dicho requisito deben ser aprobados previamente por el Directorio (o la Comisión Fiscalizadora en caso de falta de quórum) y deben ser notificados a los accionistas en una asamblea de accionistas. Si los accionistas no aprobaran dichos acuerdos, los directores o los miembros de la Comisión Fiscalizadora, en su caso, serán solidariamente responsables por los daños y perjuicios que pudiera sufrir la Compañía como consecuencia de tales acuerdos. Los acuerdos que no cumplan con las referidas condiciones y que no son aprobados por los accionistas son nulos sin perjuicio de la responsabilidad de los directores o de los miembros de la Comisión Fiscalizadora por los daños a la Compañía.

Los actos o acuerdos que una compañía celebre con una parte relacionada que involucre un monto relevante deberán cumplir los requisitos establecidos en los artículos 72 y 73 de la Ley de Mercado de Capitales. En virtud del artículo

72, los directores, síndicos, o miembros del comité de vigilancia, así como a los gerentes generales o especiales designados de acuerdo con el artículo 270 de la Ley General de Sociedades (así como sus ascendientes, descendientes, cónyuges, hermanos, hermanas y las empresas en las que cualquiera de dichas personas tenga un interés directo o indirecto) se consideran una parte relacionada. Se considera “Monto Relevante” cuando el importe involucrado supera el 1% del patrimonio neto de la compañía de acuerdo con el último balance aprobado por los accionistas de la empresa. El Directorio o cualquiera de sus miembros exigirán que el Comité de Auditoría emita un informe indicando si los términos de la transacción pueden considerarse razonablemente adecuados en relación con las condiciones normales de mercado. La compañía puede resolver con el informe de dos firmas evaluadoras independientes que deben informar sobre lo mismo y sobre los otros términos de la transacción. El Directorio deberá poner a disposición de los accionistas el informe del Comité de Auditoría o de las evaluadoras independientes, en la oficina principal un día hábil después de que se aprobó la resolución del Directorio y comunicará tal hecho a los accionistas de la compañía en el correspondiente boletín de mercado. El voto de cada director se hará constar en el acta de Directorio que aprueba la transacción. La transacción requiere la aprobación previa de los accionistas de la compañía cuando el Comité de Auditoría o las firmas evaluadoras consideren que las condiciones de la transacción no se adecuan razonablemente con las condiciones normales de mercado. Cuando un accionista exige una indemnización por daños y perjuicios causados por una violación al artículo 73, la carga de la prueba corresponde a la parte demandada, quien debe probar que el acto o acuerdo era conforme a las condiciones del mercado o que la transacción no causó ningún daño a la compañía. La transferencia de la carga de la prueba no es aplicable cuando la transacción hubiera sido aprobada por el Directorio con la opinión favorable del Comité de Auditoría o de las dos firmas evaluadora, o por una asamblea ordinaria de accionistas en la cual el accionista interesado no haya participado.

La Compañía puede iniciar causas judiciales contra los directores si así lo decide una asamblea de accionistas. Si no se ha iniciado una causa judicial dentro de los tres meses contados desde la resolución de los accionistas que aprueba su inicio, cualquier accionista podrá instituir la acción en nombre y por cuenta de la Compañía. Las acciones contra los directores podrán ser asimismo iniciadas por accionistas que se opongan a la aprobación del desempeño de dichos directores si tales accionistas representan, individualmente o en conjunto, como mínimo el 5% de nuestro capital social.

Salvo en el caso de liquidación obligatoria o quiebra de la Compañía, la aprobación por los accionistas de la gestión de un director o una renuncia expresa o transacción aprobada por los accionistas en una asamblea de accionistas extingue toda responsabilidad del director frente a la Compañía, a condición que los accionistas que representen como mínimo el 5% del capital social no planteen objeciones y asimismo de que dicha responsabilidad no se derive de una violación de la ley o de los Estatutos de la Compañía.

Bajo ley argentina, el Directorio está a cargo de la gestión y administración de la compañía y, por lo tanto, toma todas las decisiones en relación con ello, así como las decisiones expresamente previstas en la Ley General de Sociedades, los estatutos de la Compañía y otras normas aplicables. Asimismo, el Directorio es generalmente responsable por la ejecución de los acuerdos adoptados en las asambleas y por la realización de cualquier tarea especial delegada por los accionistas.

Reuniones, Quórum y Mayorías

De acuerdo con la Ley General de Sociedades, el Directorio debe reunirse como mínimo una vez cada tres meses. Deberá asimismo convocarse a reunión cuando así lo requiera un integrante del Directorio o los miembros de la Comisión Fiscalizadora.

En una reunión de Directorio existirá quórum cuando se encuentre presente la mayoría absoluta de sus miembros. De conformidad con nuestros Estatutos, los directores pueden tomar parte en una reunión de Directorio mediante un sistema de comunicación que permita la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras. La participación en una reunión por este medio se computará a los fines del quórum. El Directorio adoptará resoluciones con el voto afirmativo de la mayoría de los miembros que participan del modo descripto anteriormente; estableciéndose, sin embargo, que se requerirá la participación en la reunión de al menos 6 (seis) directores para la eficacia y validez de las siguientes deliberaciones y resoluciones, las cuales solamente podrán adoptarse con el voto afirmativo de al menos 6 (seis) directores participantes:

- convocar a asamblea para aprobar cualquier aumento del capital social de la Sociedad, el ofrecimiento público de acciones de la Sociedad, fusionar, escindir, disolver y/o liquidar la Sociedad, y/o modificar el Estatuto Social de la Sociedad;
- aprobar los términos y condiciones finales (incluyendo, sin limitación, la prima de emisión) de cualquier aumento del capital social de la Sociedad, cuya determinación haya sido delegada en el Directorio por la asamblea y la modalidad de la colocación de las mismas;
- adquisición de bienes inmuebles para su desarrollo o inversión u opciones de compra sobre los mismos por montos o primas acumuladas que superen US\$ 1.000.000;

- venta o permuta de activos cuyo valor exceda de US\$500.000, salvo venta de propiedades en el curso ordinario de los negocios de conformidad con los términos del proyecto aprobado por el directorio o venta de participaciones accionarias;
- crear, otorgar, modificar y/o aprobar cualquier plan, programa y/o política de compensación y/o beneficios de la Sociedad, basado en opciones y/o participaciones en el capital social de la misma de acuerdo a la recomendación del Comité de Compensación;
- realizar nuevos emprendimientos o ampliar los proyectos existentes, aprobar el estudio de viabilidad financiera del emprendimiento o su ampliación, lanzar el emprendimiento al público consumidor o reducir los precios de venta al público en más de un 5% del precio de venta previamente aprobado por el Directorio, salvo cuando el total de las sumas descontadas por proyecto por año, no supere el equivalente en pesos a US\$ 500.000;
- aprobación del presupuesto total anual, del plan de negocios anual y sus actualizaciones y desviaciones superiores al 20%;
- realización de actos individuales o que en su conjunto que impliquen aumentar el endeudamiento de la Sociedad en un monto que supere el 50% del patrimonio neto de la Sociedad;
- aprobación de inversiones no vinculadas a negocios inmobiliarios o hipotecarios en la Argentina;
- cualquier decisión vinculada con fusiones, escisiones, reducción de capital, retiro de la oferta pública, listado, negociación o cotización de la Sociedad;
- cualquier aspecto vinculado con la política de dividendos o decisiones respecto de la distribución de utilidades;
- modificaciones al contrato de exclusividad del Sr. Federico Weil con la Sociedad con relación a proyectos inmobiliarios y ejercicio de derechos bajo dicho convenio en caso de incumplimiento;
- aprobar y/o ratificar la solicitud de su propia quiebra y/o la apertura de su concurso preventivo, y/o la celebración un acuerdo preventivo extrajudicial, por parte de la Sociedad;
- Otorgar préstamos, adelantos, o garantías, excepto adelantos razonables a proveedores y empleados;
- la adquisición o venta de participación en otras sociedades, consorcios o uniones transitorias de empresas;
- constituir gravámenes sobre los activos de la Sociedad;
- fijar la política de la Sociedad en materia de seguros;
- otorgar poderes amplios de administración y disposición;
- aprobar operaciones entre la Sociedad y alguno de sus directores, accionistas o gerentes, o cualquier persona vinculada o afiliada de cualquier Accionista, Director o gerente en cuestión, aun cuando se traten de operaciones propias de la actividad en la que opera la Sociedad y aun cuando, por sus características, tal operación no deba ser tratada como una operación entre partes relacionadas en los términos de los Arts. 72 y 73 de la Ley N° 26.831;
- cualquier cambio significativo en las políticas, prácticas, métodos o principios contables de la Sociedad; cancelar, terminar y/o modificar de cualquier forma el Contrato de Deposito de las ADSs de la Compañía, según fuera modificado y enmendado, suscripto entre la Sociedad y el Bank of New York Mellon como depositario el 7 de febrero de 2011;
- cualquier operación o serie de operaciones que tenga un impacto significativo de tipo impositivo y/o de control cambiario sobre la Sociedad; y
- aprobar y/o adoptar cualquiera de las decisiones detalladas más arriba en relación con cualquier sociedad controlada o Afiliada de la Sociedad.

En caso de empate, el Presidente y el Vicepresidente (y el Vicepresidente Segundo, una vez en vigencia la reforma del Acuerdo de Accionistas, ya que en la actualidad solo existe un Vicepresidente) tendrán doble voto.

Sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, de acuerdo a nuestros estatutos y al Acuerdo de Accionistas (según texto reformado comprometido por Federico Weil, Bienville y PointArgentum, (los “**Accionistas del Acuerdo**”), el cual se estima entrará en vigencia en abril de 2018), se necesitará un quórum de por lo menos 6 directores, incluyendo al menos el voto de un director designado por cada uno de los accionistas parte del Acuerdo de Accionistas que tengan una participación en la Sociedad igual o superior al 13,5% del capital social y los votos, para aprobar cualquiera de las siguientes resoluciones:

- convocar a asamblea para aprobar cualquier aumento del capital social, el ofrecimiento público de acciones, fusionar, escindir, disolver y/o liquidar TGLT, y/o modificar los Estatutos, salvo en la medida en que dichas acciones estén relacionadas con el ejercicio de los derechos establecidos en el Contrato de Derechos de Registro o *Registration Rights Agreement* (según se define más adelante);
- aprobar los términos y condiciones finales (incluyendo, sin limitación, la prima de emisión) de cualquier aumento del capital social, cuya determinación haya sido delegada en el Directorio por asamblea y la modalidad de la colocación de las mismas, salvo en la medida en que dicho aumento de capital esté relacionado con el ejercicio de los derechos establecidos en el Contrato de Derechos de Registro o *Registration Rights Agreement* (según se define más adelante);
- adquisición de bienes inmuebles para su desarrollo o inversión u opciones de compra sobre los mismos por un valor o por primas acumuladas que superen US\$1.000.000;
- venta o permuta de activos por más de US\$500.000, salvo venta de propiedades en el curso ordinario de los negocios de conformidad con los términos del proyecto aprobado por el Directorio o venta de participaciones accionarias;
- crear, otorgar, modificar y/o aprobar cualquier plan, programa y/o política de compensación y/o beneficios de la Sociedad, basado en opciones y/o participaciones en el capital social de la misma, o disponer cualquier cambio significativo en la compensación de los Directores y gerentes de primera línea, de acuerdo a la recomendación del Comité de Compensación;
- realización de nuevos emprendimientos o ampliación de proyectos existentes, aprobación del estudio de viabilidad financiera del emprendimiento o ampliación, lanzamiento del emprendimiento al público o reducción de los precios de venta al público en más de un 5% del precio de venta que surja de la política comercial vigente, aprobada por nuestro Directorio, salvo cuando el total de las sumas descontadas, por proyecto y por año, no supere el equivalente en Pesos de US\$500.000;
- aprobación del presupuesto total anual y plan de negocios anual y cualquier actualización o de desviaciones superiores al 20% en ello;
- realización de actos que impliquen aumentar el endeudamiento de TGLT en un monto que supere el 50% de su patrimonio neto;
- aprobación de inversiones no vinculadas a negocios inmobiliarios o hipotecarios en Argentina;
- cualquier decisión vinculada con fusiones, escisiones, reducción de capital y/o retiro de la oferta pública, listado, negociación o cotización de los valores negociables emitidos por la Sociedad;
- cualquier aspecto vinculado con la política de dividendos o decisiones respecto de la distribución de utilidades;
- modificaciones a contratos de exclusividad de TGLT con el Sr. Federico Weil con relación a proyectos inmobiliarios y ejercicio de derechos bajo dichos convenios en caso de incumplimiento;
- aprobar y/o ratificar la solicitud de su propia quiebra y/o la apertura de su concurso preventivo, y/o la celebración un acuerdo preventivo extrajudicial, por parte de TGLT;
- Otorgar préstamos, adelantos, o garantías, excepto adelantos razonables a proveedores y empleados;
- la adquisición o venta de participación en otras sociedades; el otorgamiento de aportes para la constitución de sociedades que no sean íntegramente propiedad de la Sociedad y/o de sus Afiliadas controladas; la participación en consorcios, uniones transitorias, joint ventures, alianzas estratégicas y, en general, cualquier contrato asociativo con terceros; Constituir gravámenes sobre los activos de la Compañía;
- Fijar la política de la Compañía en materia de seguros;
- Otorgar poderes amplios de administración y disposición;
- Aprobar operaciones entre la Compañía y alguno de sus directores, accionistas o gerentes, o cualquier persona vinculada o afiliada de cualquier accionista, director o gerente en cuestión, aun cuando se traten de operaciones propias de la actividad en la que opera la Compañía y aun cuando, por sus características, tal operación no deba ser tratada como una operación entre partes relacionadas en los términos de los Arts. 72 y 73 de la Ley de Mercado de Capitales;
- Cualquier cambio significativo en las políticas, prácticas, métodos o principios contables de la Compañía;
- Aprobar cualquier operación o serie de operaciones que tenga un impacto significativo de tipo impositivo y/o de control cambiario sobre la Compañía;

- cancelar, terminar y/o modificar de cualquier forma el Contrato de Depósito de las ADSs de la Compañía, según fuera modificado y enmendado, suscripto entre la Sociedad y el Bank of New York Mellon como depositario, el 7 de febrero de 2011;
- crear o disolver cualquier comité del Directorio de la Sociedad y modificar las funciones, competencias, quórum y mayorías de cualquiera de esos comités;
- iniciar, conciliar, transar, allanarse, renunciar, desistir y/o realizar cualquier otro acto que constituyere un modo anormal de terminación cualquier procedimiento administrativo, judicial y/o arbitral que, individualmente o conjuntamente (cuando se trataran de dos o más procedimientos sobre la misma materia), alcanzare un monto reclamado igual o superior a US\$ 1.000.000;
- implementar cualquier cambio en las políticas, manuales, códigos y cualesquiera otros documentos de la Sociedad relativos a cuestiones de ética, anti-corrupción y cumplimiento regulatorio (compliance); pudiendo exigir PointArgentum que la Sociedad implemente tales políticas a la mayor brevedad posible y de conformidad con la normativa de los Estados Unidos de América, de la República Argentina y/o de cualquier otro régimen jurídico que PointArgentum considere relevante;
- resolver e implementar cualquier modificación relevante en las políticas y montos de compensación de los gerentes de la Sociedad;
- suspender y/o limitar los derechos de preferencia y/o de acrecer de los accionistas, cuando la Asamblea hubiere delegado tal facultad en el Directorio de acuerdo con la normativa vigente en cada momento; y
- Aprobar y/o adoptar cualquiera de las decisiones detalladas más arriba en relación con cualquier sociedad controlada o vinculada de la Compañía o cualquier empresa.

Las actas de dicha reunión deberán transcribirse en los libros de la Compañía y estar firmadas por los miembros presentes y los miembros de la Comisión Fiscalizadora de la Compañía, quienes deben verificar y certificar cualquier resolución adoptada.

Finalmente, los Estatutos establecen que se requerirá la presencia de la totalidad de los directores y el voto unánime de todos ellos para implementar, modificar y/o dejar sin efecto el esquema de compensación variable anual que establezca TGLT para los directores, funcionarios ejecutivos y/o empleados.

Criterios de Independencia

De conformidad con lo dispuesto en la Sección 4, Capítulo I, Título XII “Transparencia en el Ámbito de la Oferta pública” y la Sección 11, Capítulo III, Título II “Órganos de Administración y Fiscalización, Auditoría Externa” de las Normas de la CNV, la Compañía tiene la obligación de informar a la asamblea, antes de votar el nombramiento de un director, el estado de dicho director como “independiente” o “no independiente”. Para más detalles acerca de los requisitos de independencia de los miembros del Comité de Auditoría de la Compañía al momento de la Oferta véase “Comité de Auditoría”.

Remuneración del Directorio

Los accionistas de la Compañía fijan la remuneración de los directores, incluyendo sus sueldos y cualquier salario adicional derivado del desempeño permanente por parte de los directores de cualquier función administrativa o técnica. La remuneración de los directores de TGLT se encuentra dentro de los parámetros fijados por la Ley General de Sociedades y las Normas de la CNV. Cualquier remuneración abonada a los directores debe haber sido previamente aprobada en una asamblea ordinaria de accionistas. Para los directores y síndicos, los importes a abonar no pueden exceder los límites establecidos por el Art. 261 de la Ley General de Sociedades (5% sobre el patrimonio neto del ejercicio si la Compañía no paga dividendos respecto de dicho patrimonio neto, o hasta el 25% del patrimonio neto basado en pago de dividendos, si lo hubiere). Para el caso de directorios que realizan tareas en comités especiales o realizan tareas especiales o administrativas, dichos límites pueden excederse si expresamente lo autoriza la asamblea de accionistas, previo tratamiento como un punto especial del orden del día, y es conforme a las Normas de la CNV. En cualquier caso, la remuneración de todo el Directorio y Comisión Fiscalizadora requiere sea ratificada en la asamblea general ordinaria de accionistas.

No pagamos ni reservamos montos para pensión, retiro u otros beneficios similares para nuestros directores. A la fecha del presente Prospecto, ni la Compañía, ni ninguna de sus afiliadas, ha celebrado un acuerdo que prevea algún beneficio o compensación de cualquier director para luego de la expiración de su mandato.

La remuneración de nuestros directores se aprueba anualmente en la asamblea general ordinaria. El total de remuneraciones del Directorio para el ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre 2016 fue de \$7.306.773, de los cuales \$4.351.653 corresponden al sueldo de Federico Weil como director general (CEO) de la Sociedad en ejercicio

de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, y los \$2.955.120 restantes corresponden a honorarios de los directores titulares (excluido Federico Weil). Las remuneraciones del ejercicio 2016 han sido aprobadas por la Asamblea Ordinaria de Accionistas, de fecha 20 de abril de 2017.

Comité de Auditoría

De acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales y sus reglamentaciones, estamos obligados a contar con un Comité de Auditoría integrado por al menos tres miembros del Directorio. La mayoría de los miembros del Comité de Auditoría deben revestir la calidad de directores independientes, conforme a la definición dispuesta por las Normas de la CNV.

Nuestro Comité de Auditoría está compuesto por tres miembros designados por el Directorio, dos de los cuales son independientes bajo las Normas de la CNV. De conformidad con el Acuerdo de Accionistas, el tercer miembro será designado por PointArgentum.

Los miembros de nuestro Comité de Auditoría cuentan con versación en temas empresarios, financieros o contables.

Tomaremos las medidas necesarias para garantizar que miembros suplentes independientes se encuentren disponibles a fin de cubrir posibles vacantes. Para que exista quórum respecto de una decisión adoptada por el Comité de Auditoría se requiere la presencia de la mayoría de sus miembros y los asuntos se deciden por el voto de la mayoría de miembros presentes en la reunión. Alejandro Marchionna es actualmente el presidente del Comité. En caso de empate en la votación de los directores, el Presidente o Vice-presidente tiene el voto de desempate. De acuerdo con nuestros Estatutos, los miembros del Comité de Auditoría pueden participar en las reuniones por medio de un sistema de comunicación que proporcione una transmisión simultánea de sonidos, imágenes o palabras, y los miembros que participen mediante dichos medios cuentan a efectos del quórum. El Comité aprobará las decisiones adoptadas por la mayoría de los miembros presentes, sea que estén presentes físicamente o a través de dichos medios de comunicación. En los casos en que el Comité celebre reuniones mediante dichos medios de comunicación, deberá cumplir con los mismos requisitos aplicables a las reuniones de Directorio que se celebran de tal manera. Las decisiones adoptadas por el Comité de Auditoría se asientan en un libro de actas del Comité de Auditoría, firmado por todos los miembros del Comité que se encuentren presentes en la reunión.

El artículo 17, Capítulo III del título II de las Normas de la CNV dispone que el Comité de Auditoría deberá reunirse al menos una vez cada tres meses y con una frecuencia al menos igual que la del Directorio.

De acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales, las tareas del Comité de Auditoría son, entre otras:

- asesorar sobre la propuesta del Directorio para la designación de auditores externos independientes y garantizar la independencia de éstos;
- supervisar nuestros mecanismos de control interno y los procedimientos administrativos y contables y verificar la fiabilidad de toda la información contable y de otra índole presentada ante la CNV y demás entidades a las que debemos presentar informes;
- supervisar nuestras políticas de información en lo referido a la gestión de riesgos;
- brindar al mercado información completa sobre las operaciones en las cuales puede existir un conflicto de intereses con miembros de nuestros diversos órganos societarios o Accionistas del Acuerdo;
- opinar sobre la razonabilidad de los honorarios o planes de opción de compra de acciones de nuestros directores y gerentes propuestos por el Directorio;
- opinar sobre el cumplimiento por nuestra parte de los requisitos legales y la razonabilidad de los términos de la emisión de acciones u otros instrumentos convertibles en acciones en los casos de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho de preferencia;
- verificar el cumplimiento de las normas de ética aplicables; y
- emitir opiniones fundadas sobre operaciones con partes relacionadas en determinadas circunstancias y presentar tales opiniones ante los organismos regulatorios conforme lo exija la CNV en el caso de posibles conflictos de intereses.

Asimismo, el Comité de Auditoría debe elaborar un plan de trabajo anual y presentarlo ante el Directorio y la Comisión Fiscalizadora. Los integrantes del Directorio, los integrantes de la Comisión Fiscalizadora y los auditores externos independientes deben asistir a las reuniones del Comité de Auditoría con derecho a opinar pero sin derecho a voto. El Comité de Auditoría tiene derecho a contratar profesionales y asesores legales para que lo asistan en su tarea y goza de pleno acceso a toda nuestra información y documentación.

El Comité de Auditoría se integra como sigue de acuerdo con la resolución adoptada en la reunión de Directorio de fecha 14 de abril de 2016:

| Director | Cargo | Carácter |
|---------------------------|------------------|------------------|
| Alejandro Marchionna Faré | Presidente | Independiente |
| Carlos Palazón | Miembro Titular | No independiente |
| Mauricio Wior | Miembro Titular | Independiente |
| Daniel Alfredo Vicien | Miembro Suplente | No independiente |
| Luis Rodríguez Villasuso | Miembro Suplente | Independiente |

Órgano de Fiscalización

Nuestra Comisión Fiscalizadora es responsable de supervisar nuestras operaciones y está compuesta por tres miembros titulares y tres suplentes designados por cada uno de los accionistas que suscribieron el Acuerdo de Accionistas en la asamblea general ordinaria. Los miembros son designados por el término de un año, y la remuneración abonada a los mismos debe ser previamente aprobada por una asamblea general ordinaria. El ejercicio de los miembros de la Comisión Fiscalizadora finaliza en la fecha de la asamblea de accionistas que resuelva la aprobación de los estados contables para el ejercicio anual que finaliza el 31 de diciembre de 2017.

De acuerdo con la Ley General de Sociedades, solamente abogados y contadores admitidos a ejercer en Argentina y domiciliados en Argentina o asociaciones civiles compuestas por tales personas pueden ser síndicos en una Sociedad Anónima.

Las funciones principales de la Comisión Fiscalizadora incluyen: (i) monitorear el cumplimiento por parte del Directorio con la Ley General de Sociedades, los estatutos de la Compañía, sus regulaciones, de existir, y las resoluciones de los accionistas, (ii) asistir a las reuniones de Directorio y asambleas de accionistas, (ii) convocar asambleas de accionistas extraordinarias cuando se considere necesario y asambleas generales ordinarias y extraordinarias cuando las mismas no sean convocadas por el Directorio, (iv) seguimiento de los registros corporativos y otros documentos de la Compañía y (iv) investigación de las quejas por escrito de los accionistas. En el desempeño de estas funciones, la Comisión Fiscalizadora no controla las operaciones ni evalúa los méritos de las decisiones tomadas por el Directorio.

La siguiente tabla muestra la conformación actual de la Comisión Fiscalizadora, cuyos miembros fueran elegidos en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017. De acuerdo con la Resolución Técnica No. 15 del Consejo de Ciencias Económicas y la Sección III, Capítulo III del Título II de las Normas de la CNV, todos los miembros de la Comisión Fiscalizadora son independientes.

| Nombre | Cargo | Profesión |
|----------------------|------------------|-------------------|
| Ignacio Fabián Gajst | Síndico Titular | Contador público |
| Pablo Di Iorio | Síndico Titular | Abogado |
| Ignacio Arrieta | Síndico Titular | Abogado |
| Silvana Elisa Celso | Síndico Suplente | Contadora pública |
| Fernando G. Sasiain | Síndico Suplente | Abogado |

A continuación se presenta una breve descripción de los antecedentes de académica y profesional de los miembros de la Comisión Fiscalizadora:

Ignacio Fabián Gajst. El Sr. Gajst es síndico titular de la Comisión Fiscalizadora de TGLT. Además es miembro de la Comisión Fiscalizadora de Marina Río Luján S.A. Desde antes de graduarse trabajó en el estudio Pistrelli Díaz y Asociados (corresponsales de Arthur Andersen & Co.). Ejerce como docente en las siguientes casas de estudio: Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad del Nordeste, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Salta, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Misiones, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Formosa, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Comahue, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de General Sarmiento y Facultad de Ciencias de la Administración de la Universidad de la Empresa (UADE). El Sr. Gajst es contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires.

Ignacio Arrieta. El Sr. Arrieta es abogado especializado en derecho corporativo, con un enfoque en fusiones y adquisiciones, finanzas corporativas y la emisión de valores negociables, transacciones de capital privado y capital de riesgo. Su trabajo abarca varias industrias; tiene experiencia en servicios públicos y los sectores agroindustriales. Entre sus clientes, cuenta con empresas industriales, fondos de inversión y bancos. Antes de fundar Insausti y Arrieta, el Sr. Arrieta trabajó en Hope, Duggan & Silva en Buenos Aires y Covington & Burling en Washington DC. El Sr. Arrieta ha sido miembro titular del Directorio de varias empresas públicas, entre ellas Petrobras Energía Participaciones de 2007 a 2010. Actualmente es director titular y miembro del Comité de Auditoría de Quickfood SA, una compañía controlada por Brasil Foods (BRF).

Silvana Elisa Celso. La Sra. Celso nació el 8 de diciembre de 1973. Es síndica titular de la Comisión Fiscalizadora de TGLT. Actualmente es socia del Estudio Gajst & Asociados SC. Se graduó en 1997 de contadora pública en la Universidad de Morón.

Pablo Di Iorio. El Sr. Di Iorio es abogado y socio de la firma González & Ferraro Mila-Casir-Di Iorio-Melhem. Su enfoque principal está en fusiones y adquisiciones, contratos internacionales y litigios de alto perfil. Antes de unirse a la firma González & Ferraro Mila-Casir-Di Iorio-Melhem, fue socio de Ouattrini, Laprida & Asociados (Buenos Aires, Argentina) desde el 2001 hasta el 2011. Anteriormente, trabajó en Simpson Thacher & Bartlett LLP (New York) como asociado extranjero (2000), en Ouattrini, Laprida & Asociados como asociado (1993 a 1999) y en Gunster, Yoakley, Vadez-Fauli & Stewart (1997). El Sr. Di Iorio fue asesor legal del Ministerio de Salud (1991). El Sr. Di Iorio es abogado egresado de la Facultad de Buenos Aires (1990).

Fernando G. Sasiain. Es abogado egresado de la ciudad de Buenos Aires (1996). Realizo una maestría en derecho empresarial (MDE) de la Universidad Austral (2004) y una especialización en aspectos legales de las Finanzas Corporativas en el Centro de Estudios de Derechos Profundizados. Trabajo en más de 15 años en los estudios Beccar Varela y Bruchou, Fernandez Madero y Lombardi. Ha asesorado al Directorio y Comisión Fiscalizadoras de empresas de primer nivel y representado a importantes compañías del exterior.

Remuneración de la Comisión Fiscalizadora

La remuneración total de nuestra Comisión Fiscalizadora para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 fue de \$ 988.800. Las remuneraciones del ejercicio 2016 han sido aprobadas por la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de abril de 2017.

Comité de Compensación

De acuerdo con el Acuerdo de Accionistas, el Comité de Compensación de la Compañía está compuesto por Federico N. Weil, por un representante de Bienville Argentina Opportunities Master Fund LP y un representante de PointArgentum Master Fund LP. El voto unánime del Comité de Compensación es requerido para la determinación, ejecución, y/o modificación con respecto a los planes, programas de compensación, o políticas o beneficios de la Compañía y la validación del sistema de remuneración variable anual establecido por la Compañía para los directores, gerentes y empleados, sin perjuicio del derecho de los accionistas de aprobar dichos asuntos en la asamblea general ordinaria de accionistas de la Compañía. Las reuniones del Comité de Compensación incluyen todos los miembros del Comité de Compensación, ya sea en persona o mediante el uso de sistemas de teleconferencia.

El Directorio podrá aprobar políticas que rijan el funcionamiento del Comité de Compensación.

Además, el Acuerdo de Accionistas establece que el Comité de Compensación adoptará sus decisiones por la mayoría absoluta de sus miembros; sin embargo, el miembro designado por Bienville tiene un derecho de veto con respecto a la creación, otorgamiento, modificación o aprobación de cualquier plan, programa o política de compensación y beneficios.

Gerentes

Nuestra gerencia está compuesta por el gerente general, o CEO, Federico Weil, quien reporta al Directorio, el gerente de Procesos y de Soporte al Negocio Rodrigo Lores Arnaiz, el gerente de Administración y Finanzas Alberto López Gaffney, el gerente de operaciones, Alejandro Belio y el gerente de legales, Federico Wilensky

| Nombre | Cargo | Fecha desde que se desempeña |
|-----------------------|---|-------------------------------------|
| Federico Nicolás Weil | Gerente General | 20 de septiembre de 2005 |
| Rodrigo Lores Arnaiz | Gerente de Procesos y de Soporte al Negocio | 17 de julio de 2006 |
| Alberto López Gaffney | Gerente de Administración y Finanzas | 21 de junio de 2017 |
| Alejandro Belio | Gerente de Operaciones | 18 de enero de 2010 |
| Federico Wilensky | Gerente de Asuntos Legales | 10 de noviembre de 2017 |

El Gerente General es responsable de (i) definir la estrategia del negocio con una visión de largo plazo y asegurar que ésta se implemente de manera eficiente a través de cada una de las áreas de la Compañía, y (ii) definir prioridades y garantizar los recursos necesarios para la Compañía. Las tareas del CEO incluyen las siguientes:

- Liderar el equipo de senior managers ofreciendo inspiración y dirección.
- Analizar, generar y/o autorizar la concreción de nuevos negocios/proyectos.
- Identificar riesgos y asegurar las estrategias adecuadas para hacer frente a los mismos.
- Generar y desarrollar vínculos comerciales con otras compañías que favorezcan y fortalezcan el desarrollo del negocio.
- Supervisar el estado de resultados de los proyectos en desarrollo.
- Facilitar la colaboración entre las distintas áreas y fortalecer la comunicación interna con los empleados en toda la Compañía.
- Promover la cultura de trabajo que acompañe adecuadamente la estrategia de negocios definida.
- Supervisar el estado financiero de la Compañía incluyendo la planificación financiera de corto y largo plazo.
- Monitorear los presupuestos y su ejecución, así como implementar controles adecuados.
- Asegurar que la Compañía cuente con los recursos humanos y tecnológicos necesarios para llevar adelante la estrategia del negocio.

El Gerente de Finanzas dirige y supervisa los departamentos de finanzas, administración, contabilidad, impuestos y relaciones con inversores de la Compañía. Sus responsabilidades incluyen: (i) obtener el financiamiento externo (capital y deuda) para la ejecución del plan de negocios; (ii) implementar estrategias para la adecuada ejecución de las operaciones, el cumplimiento con el fisco, y la correcta registración de las transacciones; (iii) garantizar un óptimo manejo del flujo de caja; (iv) generar información de manera oportuna y confiable que permita una adecuada y correcta toma de decisiones; (v) acompañar a las otras áreas de la Compañía en la definición de los objetivos presupuestarios, así como su análisis y control de cumplimiento; y (vi) evaluar y actuar sobre los riesgos del negocio en general y sobre el riesgo financiero y de crédito en particular. Las tareas del Gerente de Finanzas incluyen las siguientes:

- Desarrollar y mantener las relaciones con accionistas e inversores, bancos, el Directorio y comités, organismos de contralor de mercado de capitales, analistas de riesgo crediticio y capital.
- Obtener financiamiento externo.
- Optimizar el flujo de caja que permita efectuar en tiempo y forma las operaciones de la Compañía.
- Fijar las pautas para la realización del presupuesto anual y del modelo de costos, así como su seguimiento y control.
- Proveer a la dirección de la Compañía información de gestión y análisis con valor agregado para facilitar la toma de decisiones, incluyendo la evaluación de nuevas oportunidades de negocio.
- Determinar las políticas y procedimientos de los procesos con impacto económico, financiero e impositivo.
- Determinar la política de gestión del riesgo financiero y de crédito.
- Supervisar la presentación de los estados financieros trimestrales y anuales de las empresas del Grupo TGLT para satisfacer el requerimiento de los organismos de contralor e inversores locales e internacionales.

El Gerente de Operaciones es responsable de planificar, dirigir y controlar todas las políticas y prácticas inherentes a las siguientes áreas: (i) construcciones; (ii) comercial; (iii) marketing; (iv) posventa; y (v) producto. Asimismo, el Gerente de Operaciones deberá asegurar el cumplimiento de las estrategias de negocio definidas por la Dirección General. Las principales tareas del Gerente de Operaciones incluyen las siguientes:

- Planificar y supervisar la implementación de las políticas que permitan investigar, identificar, proponer y llevar adelante el desarrollo de productos de acuerdo a la demanda del mercado, el presupuesto y la estrategia comercial.
- Supervisar la implementación de las estrategias de marketing y comunicación destinadas a promover la reputación, el conocimiento de las marcas y la generación de contactos comerciales de acuerdo a los objetivos planteados por la Dirección.

- Planificar e implementar la estrategia comercial más adecuada que permita cumplir con los targets de venta definidos por la Dirección General.
- Definir las políticas que garanticen la construcción de los distintos proyectos en tiempo, forma y dentro de los presupuestos definidos y supervisar su correcta implementación.
- Definir y supervisar la implementación de las políticas de entrega de las unidades de tal modo de cumplir con las pautas de calidad establecidas en los boletos de compra-venta y en los tiempos acordados.
- Supervisar la puesta en marcha de los edificios.

El Gerente de Soporte al Negocio de la Compañía es responsable de planificar, dirigir y controlar un adecuado nivel de soporte interno de servicios, procesos y controles a través de las distintas áreas a su cargo: tecnología, recursos humanos y auditoría interna. Las principales tareas del gerente de sistemas incluyen las siguientes:

- Proveer el soporte tecnológico que responda a las necesidades del negocio de manera eficiente y segura.
- Definir y optimizar procesos y mecanismos de control interno, asegurando el cumplimiento de los requisitos definidos por el Comité de Auditoría y el Directorio.
- Seleccionar, desarrollar y retener los recursos humanos más adecuados para la organización y su estrategia de negocios.

El Gerente de Asuntos Legales dirige y supervisa todas las cuestiones jurídicas de la Compañía. Sus responsabilidades incluyen proporcionar asesoría y asistencia en materia de su competencia a las demás unidades organizacionales y participar activamente en el análisis y estructuración de las operaciones en las que la Compañía tiene intereses, velando por la correcta aplicación de las disposiciones legales vigentes. Las tareas del Gerente de Asuntos Legales incluyen las siguientes:

- Coordinar, dirigir, organizar y controlar todas las actividades de índole legal de la Compañía.
- Brindar asesoría legal a todas las áreas de la Compañía en los diversos aspectos del negocio.
- Proteger los intereses de la Compañía, representándola en la resolución de conflictos y asuntos administrativos, judiciales y extrajudiciales.
- Proveer a la dirección de la Compañía el análisis de los aspectos legales de cada tema para facilitar la toma de decisiones.
- Participar en la planificación, análisis de viabilidad, estructuración y negociación de acuerdos y nuevos negocios.
- Determinar las políticas y procedimientos de los procesos legales de la Compañía.

A continuación se presenta una breve descripción de los antecedentes de académica y profesional de Alberto López Gaffney, Gerente de Administración y Finanzas:

Alberto López Gaffney. El Sr. López Gaffney es Gerente de Administración y Finanzas. Anteriormente, el Sr. López Gaffney manejó las operaciones de Banca de Inversión de Itaú BBA en Latinoamérica Ex-Brasil. Se unió a Itaú en 2012, y fue responsable del lanzamiento y desarrollo del área de Mercado de Capitales y Fusiones & Adquisiciones, desde Centro América y Caribe hasta el Cono Sur. Durante su liderazgo, Sr. López Gaffney reclutó y desarrolló un equipo de más de 20 profesionales ubicados en cuatro oficinas regionales (Bogotá, Lima, Santiago de Chile y Buenos Aires), posicionando a Itaú como un líder en la región. El Sr. López Gaffney comenzó su Carrera en Banca de Inversión en 1999 en Morgan Stanley en Nueva York en el departamento de Fusiones y Adquisiciones. Culminó su carrera en la firma como Managing Director y responsable de las operaciones del banco para el Cono Sur. Anteriormente, Sr. López Gaffney fue Analista de Negocios en la consultora de estrategia McKinsey & Co. en las oficinas de Buenos Aires y Santiago de Chile, por más de dos años. El Sr. López Gaffney es Ingeniero Industrial de la Universidad Católica Argentina. Posee una Maestría en Administración de Empresas de Harvard Business School.

A continuación se presenta una breve descripción de los antecedentes académicos y profesionales de Federico Wilensky, Gerente de Asuntos Legales:

Federico Wilensky. El Sr. Wilensky es Gerente de Asuntos Legales. Anteriormente, se desempeñó como socio del estudio Pérez Alati, Grondona, Benites, Arntsen & Martínez de Hoz(h). Trabajó allí desde 2004, especializándose en el asesoramiento legal en materia de fusiones y adquisiciones, emisiones de deuda y de acciones con oferta pública en los mercados de capitales locales e internacionales, securitizaciones, reestructuraciones de deuda y financiamiento de proyectos. Adicionalmente, tiene amplia experiencia en el asesoramiento empresarial sobre cuestiones generales de derecho societario y temas de gobierno corporativo. En 2010 y 2011, el Sr. Wilensky se desempeñó como asociado internacional en los departamentos de mercado de capitales y fusiones y adquisiciones de Davis Polk & Wardwell

LLP (New York, Estados Unidos de América). El Sr. Wilensky es abogado, graduado con Medalla de Oro en la Universidad Torcuato Di Tella. Posee un Master en Leyes (LLM) de la Columbia University School of Law, donde obtuvo la “*Stone Scholarship*”, premio otorgado en reconocimiento al desempeño académico superior.

Remuneración de la Gerencia

La gerencia de primera línea recibe un monto fijo establecido tomando en cuenta sus antecedentes, capacidad y experiencia y una bonificación anual que varía según su desempeño individual y los resultados de la Compañía.

Bonos de efectivo anuales están diseñados para incentivar a los gerentes y empleados clave en un nivel variable de compensación en función del rendimiento de dicha persona y nuestro desempeño en relación con las métricas presupuestados para el año, tales como las ventas contratadas, el progreso de la construcción, la rentabilidad y otros indicadores financieros. Los bonos de efectivo anuales son impactados por antigüedad y desempeño individual basado en el logro de los objetivos individuales y evaluando el nivel de competencia de cada empleado en competencias tales como: la innovación, habilidades de comunicación, trabajo en equipo, los resultados y la orientación al cliente, habilidades de negociación, liderazgo, capacidad de planificación y control y la visión estratégica y de negocio. En el pasado, los montos reales de bonos se han determinado poco después de finalizado el año fiscal. El CEO presenta el cálculo final de los bonos en efectivo anuales para los empleados al Comité de Compensación del Directorio. El Comité de Compensación revisa entonces el rendimiento de la Compañía y las actuaciones individuales de los empleados, y determina la cantidad a pagar en consonancia con los criterios anteriores. La Compañía no paga ni hace reservas por pensión, retiro u otros beneficios similares a los gerentes.

La remuneración total de los gerentes de primera línea para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 fue de \$10.309.159, excluyendo la remuneración del Sr. Federico Weil conforme fuera mencionado precedentemente (véase “*Remuneración del Directorio*”). Prevemos ajustar periódicamente esta remuneración para reflejar variaciones en el poder adquisitivo del Peso.

Opciones de Compra

a) Las asambleas de accionistas de la Compañía de fecha 30 de octubre de 2009, 20 de diciembre de 2011, 30 de abril de 2014 y 14 de abril de 2016, resolvieron establecer un plan de opciones de compra sobre acciones a emitir por la Compañía a favor de ciertos ejecutivos y empleados de alto rango actuales y futuros de la Compañía. De acuerdo con las resoluciones de los accionistas, las Opciones de Compra darán derecho en conjunto a suscribir hasta un número de acciones equivalente al 7% del capital social actual (esto es, 70.349.485 acciones), teniendo en cuenta e incluyendo las acciones que se emitan bajo las opciones de compra, sujeto a los reajustes y a los términos y condiciones definitivos que determine el Directorio.

El 10 de noviembre de 2011 y 11 de diciembre de 2012 el Directorio de la Compañía aprobó el Plan de Incentivo mediante el otorgamiento de opciones sobre acciones de la Compañía para ejecutivos y empleados de la Compañía en el marco de lo resuelto por las asambleas de accionistas mencionadas anteriormente. Los principales aspectos y condiciones dicho Plan de Incentivo son, entre otros:

- (i) **Objetivo:** Atraer y retener los servicios de ejecutivos y empleados de excepcional competencia y proporcionarles un incentivo para incrementar sus esfuerzos en representación de TGLT.
- (ii) **Administración del Plan:** El plan será administrado por un Comité de Compensación, con amplios poderes para determinar los términos y condiciones finales de los documentos que implementen el plan y quiénes serán los beneficiarios del mismo.
- (iii) **Beneficiarios:** empleados de alto rango de la Compañía.
- (iv) **Acciones sujetas al plan:** las acciones sujetas al plan no podrán exceder, en total, el siete por ciento (7%) de las acciones ordinarias de la Compañía luego de haber dado efecto a la emisión de las acciones sujetas al plan (post-dilución).
- (v) **Plazo de ejercicio (o “vesting” según su forma conocida en inglés) y percepción del beneficio:** cada opción podrá ser ejercida en la fecha que el Comité de Compensación determine, conforme se especifica en el Acuerdo de Opción respectivo, la que en ningún caso podrá ser superior a los diez años desde la fecha de otorgamiento. Salvo disposición en contrario, la opción se adquirirá y será ejercible con respecto a las acciones sujetas a opción a razón de un cuarto (1/4) por año hasta el cuarto aniversario de la fecha de otorgamiento.
- (vi) **Forma de pago del precio:** El pago del precio de las acciones deberá realizarse en efectivo y en Pesos argentinos. Se estipula que la emisión de las acciones sujetas a opción estará condicionada a la entrega a la Compañía por parte del beneficiario del plan, el pago pleno del precio de la opción.

(vii) Inmovilización: las acciones que se suscriban como consecuencia del plan no podrán ser vendidas, transferidas, o enajenadas por sus titulares, hasta 180 días posteriores a la fecha de su suscripción.

El plan será administrado por el Comité de Compensación, que será responsable de determinar los términos y condiciones finales de los documentos que implementen el plan y quiénes serán los beneficiarios del mismo.

A la fecha del presente Prospecto, el Comité de Compensación la Sociedad ha desistido mediante nota de fecha 26 de mayo de 2017 seguir adelante con el Exp. 2074/13 que tramitaba ante la CNV.

b) El 14 de abril de 2016, nuestra asamblea ordinaria y extraordinaria aprobó la emisión de opciones de compra adicionales de acciones por hasta un 5% del número de acciones a ser emitidas como resultado del aumento de capital previsto por dicha asamblea, a ser otorgadas a gerentes y empleados de nuestra Compañía en la asamblea de accionistas. En dicha asamblea de accionistas, los accionistas delegaron la determinación de los términos y condiciones para la emisión de dicha opción accionaria al Directorio.

El Directorio determinará: la forma en que se implementara este incentivo y la fijación de los términos y condiciones; la implementación de la emisión de acciones correspondientes al aumento de capital relativo al ejercicio de las Opciones de Compra; la solicitud de oferta pública de las acciones a ser emitidas de conformidad con y sujeto al ejercicio de Opciones de Compra a la CNV, BYMA y/o cualquier otro organismo similar del exterior; y la designación de quienes serán los Ejecutivos que tendrán el derecho a recibir las Opciones de Compra. A la fecha presente, no se ha iniciado aun el trámite de autorización correspondiente ante la CNV.

c) Los Accionistas del Acuerdo se encuentran actualmente negociando un nuevo Plan de Opciones de Compra de Acciones, a ser otorgadas a gerentes y empleados de la Compañía como retribución a sus funciones.

Gobierno Corporativo

TGLT informa cada año las prácticas de gobierno corporativo, siguiendo las Normas de la CNV, basadas en normas estrictas en cuanto a la transparencia, la eficiencia, la ética, la protección del inversor y la igualdad de trato de los inversores. La Compañía también ha adoptado un Código de Ética y un Código Interno de Conducta, cada uno diseñado para establecer pautas con respecto a la conducta profesional, la moral y el rendimiento de los empleados.

Nuestro reporte anual de gobierno corporativo incluye una serie de principios y recomendaciones para las sociedades emisoras. En el Anexo I de la Memoria a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2016, se encuentran detallados, indicando además, el grado de implementación y cumplimiento para cada uno de ellos.

Adicionalmente, TGLT procura implementar prácticas de gobierno corporativo que están en línea con las Normas de la CNV, como las siguientes:

- Tipo de acción única, cada una representativa de 1 (un) voto por acción;
- OPA en caso de retiro de la oferta pública;
- Designación del Tribunal Arbitral de la BCBA como órgano para dirimir diferencias por reclamos relativos a las acciones y/o sus accionistas;
- Derechos de adquisición preferente (“*tag-along rights*”) para accionistas minoritarios; y
- OPA obligatoria en caso de adquisición del 35% de las acciones por parte de una persona o grupo de empresas.

X. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Accionistas principales

Al 30 de septiembre de 2017, la Compañía cuenta con 70.349.485 acciones ordinarias de valor nominal \$1 (Pesos uno) y con derecho a 1 (un) voto por acción, representativas del 100% del capital social y votos de TGLT.

El titular efectivo de las acciones ordinarias es determinado de acuerdo con las reglas de la Comisión y generalmente incluye toda acción ordinaria sobre la cual una persona ejerce el voto único o compartido, o poder de inversión, o el derecho a recibir los beneficios económicos de la titularidad. No hay acciones sujetas a opciones que sean actualmente ejercitables o lo sean dentro de los 60 días de la fecha del presente.

También la Emisora expone a continuación información conocida por ella relativa a cualquier cambio significativo en el porcentaje de participación de sus acciones ordinarias por cualquier accionista principal durante los últimos tres años.

Todos los accionistas de la Emisora, incluyendo los accionistas enumerados a continuación, tienen los mismos derechos de voto por sus acciones ordinarias. Véase “*Descripción de los Estatutos y Capital Social*”. Ni los accionistas principales ni sus directores y gerentes tienen derechos de votos especiales o diferentes, excepto por lo referido en la sección “*Acuerdo de Accionistas*”.

Una descripción de cualquier relación significativa que los accionistas principales hayan tenido con la Emisora o cualquiera de sus predecesores o afiliadas dentro de los últimos tres años se incluye en “*Transacciones con partes relacionadas*”.

A menos que se indique lo contrario a continuación, la dirección de cada accionista es TGLT S.A., Av. Raúl Scalabrini Ortiz 3333, Piso 1º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

El cuadro a continuación expone información concerniente a la evolución del capital social y cambios materiales en las participaciones de capital de los accionistas de la Emisora, en ambos casos, a partir del 31 de diciembre de 2012. Al 30 de septiembre de 2017, 40.547.690 de las acciones eran de titulares en los Estados Unidos y había 3 titulares registrados en Estados Unidos.

| | | <u>Sep 30, 2017</u> | | <u>Dic. 31, 2016</u> | | <u>Dic. 31, 2015</u> | | <u>Dic. 31, 2014</u> | | <u>Dic. 31, 2013</u> | | <u>Dic. 31, 2012</u> | |
|---|---------------------|---------------------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|
| <u>Accionistas</u> | <u>Nacionalidad</u> | <u>Acciones</u> | <u>%</u> | <u>Acciones</u> | <u>%</u> | <u>Acciones</u> | <u>%</u> | <u>Acciones</u> | <u>%</u> | <u>Acciones</u> | <u>%</u> | <u>Acciones</u> | <u>%</u> |
| Federico Nicolás Weil(1) | Argentina | 13.806.745 | 19,6% | 13.806.745 | 19,6% | 13.804.445 | 19,6% | 13.796.432 | 19,6% | 13.549.889 | 19,3% | 13.549.889 | 19,3% |
| PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações(2) | Brasil | - | - | - | - | - | - | 19.121.667 | 27,2% | 19.121.667 | 27,2% | 19.121.667 | 27,2% |
| Bienville Argentina Opportunities Master Fund LP(3) ADR | Islas Caimán | 9.560.830 | 13,6% | 9.560.830 | 13,6% | 9.560.830 | 13,6% | - | - | - | - | - | - |
| PointArgentum Master Fund LP(4) ADR | Islas Caimán | 9.560.830 | 13,6% | 9.560.830 | 13,6% | 9.560.830 | 13,6% | - | - | - | - | - | - |
| IRSA Propiedades Comerciales S.A.(5) | Argentina | 6.671.712 | 9,5% | 6.671.712 | 9,5% | 6.671.712 | 9,5% | 6.679.423 | 9,5% | 6.679.423 | 9,5% | 6.679.423 | 9,5% |
| Michael Tennenbaum(6)..... | Estados Unidos | 7.270.318 | 10,3% | 7.270.318 | 10,3% | 7.270.318 | 10,3% | 7.270.318 | 10,3% | 4.645.048 | 6,6% | 4.645.048 | 6,6% |
| Serengeti Asset Management(7) ADR.... | Estados Unidos | 5.008.883 | 7,1% | 5.008.883 | 7,1% | 5.008.883 | 7,1% | - | - | - | - | - | - |
| Otros Tenedores de American Depositary Receipts (ADRs) representantes de acciones ordinarias (8)..... | Estados Unidos | 13.791.877 | 19,6% | 15.035.907 | 21,4% | 14.842.587 | 21,1% | 18.091.690 | 25,7% | 18.808.000 | 19,6% | 14.550.435 | 20,7% |
| Otros tenedores de acciones ordinarias | Otros | 4.678.4290 | 6,6% | 3.424.260 | 4,9% | 3.294.640 | 4,7% | 5.054.715 | 7,2% | 9.584.948 | 13,6% | 8.842.513 | 12,6% |
| Tenedores de Certificados de depósito representantes de acciones ordinarias brasileñas..... | Otros | - | - | - | - | 335.240 | 0,5% | 335.240 | 0,5% | 2.960.510 | 4,2% | 2.960.510 | 4,2% |
| TGLT S.A. | Argentina | 10.000 | 0,0% | 10.000 | 0,0% | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Capital Social | | 70.349.485 | 100,0 | 70.349.485 | 100,0 | 70.349.485 | 100,0 | 70.349.485 | 100,0 | 70.349.485 | 100,0 | 70.349.485 | 100,0 |

- (1) Federico Nicolás Weil es una persona física de nacionalidad argentina.
- (2) PDG es una sociedad brasilera cuyas acciones se negocian en el mercado de valores brasilero. En abril de 2015, TGLT fue informado por PDG que había transferido su participación del 27.20% en TGLT a Bienville, y a PointArgentum, en transacciones independientes y separadas y en partes iguales.
- (3) Bienville es un fondo de inversión administrado por Bienville Capital Management LLC, establecido en 2008 por Ralph Reynolds, Billy Stimpson y Cullen Thompson.
- (4) PointArgentum Master Fund LP es un fondo de inversión administrado por una sociedad de responsabilidad limitada creada bajo las leyes del Estado de Delaware.
- (5) IRSA Propiedades Comerciales S.A., o IRPC, es una subsidiaria de IRSA Inversiones y Representaciones S.A., sociedad controlada por Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria (“Cresud”). Ambas compañías están registradas en la CNV y tienen su sede en la Ciudad Autónoma Buenos Aires. Eduardo S. Elsztain, presidente del Directorio de IRPC, es el beneficiario efectivo de 187.772.805 acciones ordinarias de Cresud) que representan el 37.4% de su total de capital accionario. Aunque el Sr. Elsztain no es titular de una mayoría de las acciones ordinarias de Cresud, es el mayor accionista y ejerce una sustancial influencia sobre Cresud. Al 30 de junio de 2016, Cresud era titular del 63,8% de las acciones ordinarias de IRSA. Si el Sr. Elsztain fuera considerado ser controlante de Cresud debido a su significativa influencia sobre ella, sería considerado el beneficiario efectivo del 63,8% de las acciones ordinarias de IRSA. Por lo tanto Cresud es titular del 95,80% de las acciones ordinarias de IRCP por medio de IRSA.
- (6) El Sr. Tennenbaum es residente de los Estados Unidos. Su participación accionaria incluye 2.625.270 de ADRs.

- (7) En junio de 2015, fuimos informados por Serengeti Asset Management, una compañía constituida en los Estados Unidos bajo las leyes del Estado de Delaware, acerca de la adquisición de 876.424 ADRs, equivalentes a 4.382.120 acciones ordinarias de la Compañía.
- (8) La Compañía negocia sus acciones en el over-the-counter (o “OTC”) de los Estados Unidos mediante certificados globales de depósito representativos de acciones ordinarias (o “GDR”). El depositario de los GDRs es el BNY Mellon con domicilio en la ciudad de Nueva York, Estados Unidos. La Compañía no cuenta con los medios para conocer a los titulares de dichos certificados.

Referencia - Nota 21 “Capital Social” de los estados financieros correspondientes.

Ninguno de los principales accionistas que se describen más arriba es directa o indirectamente propiedad de, o controlado por, otra sociedad, por cualquier gobierno extranjero o por cualquier otra persona física o jurídica, salvo en cuanto se indica expresamente.

Participación accionaria por país (*)

| País | % Accionario | Cantidad de Accionistas ⁽¹⁾ |
|-----------|--------------|--|
| EE.UU. | 57,5% | 4 ⁽²⁾ |
| Argentina | 35,16% | 608 ⁽¹⁾ |
| Bélgica | 6,60% | 1 |
| Uruguay | 0,62% | 1 |
| México | 0,04% | 1 |

(1) Información al 30/09/2017 según consta del registro de accionistas de la Compañía lleva la Caja de Valores.

(2) Incluye a The Bank of New York Mellon, depositario de los ADRs, que a su vez indica que existían al menos cuatro (4) tenedores o *record holders* de ADRs en los Estados Unidos a dicha fecha

Referencia – reporte interno de la Compañía – “composición de accionistas por residencia”.

Transacciones con partes relacionadas

Aparte de lo estipulado a continuación y de los potenciales planes de opciones de compra sobre acciones a emitir por la Compañía a favor de ciertos ejecutivos y empleados de alto rango actuales y futuros de la Compañía según lo resuelto en las asambleas de accionistas de la Compañía de fecha 30 de octubre de 2009, 20 de diciembre de 2011, 30 de abril de 2014, 14 de abril de 2016 y 5 de julio de 2017, no participamos de ninguna transacción material y no hemos otorgado préstamos (i) a ninguna empresa que directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, nos controle o sea controlada por nosotros; (ii) a ningún asociado (es decir, una empresa no consolidada en la cual tengamos influencia significativa o que tenga influencia significativa sobre nosotros; (iii) a ninguna persona que posea, directa o indirectamente, un interés en nuestro poder de voto que le otorgue influencia significativa sobre nosotros, según sea el caso, ni a ningún miembro cercano de la familia de dichas personas (es decir, aquellos miembros de la familia que puedan ejercer influencia o sean influidos por dicha persona en sus negocios con la Compañía, según sea el caso); (iv) al personal clave (es decir, personas que tengan autoridad y responsabilidad de planeamiento, dirección y control de nuestras actividades, incluyendo directores y gerentes ejecutivos de empresas y miembros cercanos de la familia de esas personas); o (v) a empresas en las cuales, cualquiera de las personas descritas en los puntos (i) a (iv), directa o indirectamente, cuenten con participaciones significativas que le permitan ejercer una influencia significativa; ni existen transacciones propuestas con dichas personas. A los efectos de este párrafo, esto incluye empresas de propiedad de nuestros directores o principales accionistas que tengan un miembro de administración clave en común con nosotros, según sea el caso. Además, “influencia significativa” significa el poder de participar en las decisiones financieras y la política operativa de la empresa. Significa menos que control. Los accionistas que posean una participación del 15% en nuestro poder de voto, o una cantidad inferior cuando tengan derecho a elegir uno o más directores por clase de acciones, o que hayan celebrado acuerdos con otros accionistas respecto al gobierno y la administración de la compañía o su empresa matriz, ejercen una influencia significativa sobre nosotros. (*Referencia – Nota 30 “Partes Relacionadas” de los estados financieros correspondientes*)

a) Al 30 de septiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los saldos con Sociedades art. N° 33 - Ley N° 19.550 y otras partes relacionadas, clasificados por la naturaleza de la operación, son los siguientes:

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 |
|---|------------------|-------------------|--------------------|
| CRÉDITOS POR VENTAS | | | |
| AGL Capital S.A. | - | 258.986 | 2.308.410 |
| AGL Capital S.A. en moneda extranjera | 688.808 | - | - |
| Accionistas personas físicas en moneda extranjera | 98.494 | 90.367 | 74.056 |
| | 787.302 | 349.353 | 2.382.466 |
| OTROS CRÉDITOS | | | |
| Accionistas personas físicas | 2.505.432 | 2.505.432 | 2.130.741 |
| Otros accionistas | 3.543.512 | 3.543.512 | 3.439.061 |
| | 6.048.944 | 6.048.944 | 5.569.802 |
| Total Créditos con partes relacionadas | 6.836.246 | 6.398.297 | 7.952.268 |
| DEUDAS CON PARTES RELACIONADAS | | | |
| PRESTAMOS | | | |
| Accionistas personas físicas | - | - | - |
| | - | - | - |
| ANTICIPOS DE CLIENTES | | | |
| Alto Palermo S.A. | - | - | 236.645.106 |
| IRSA Inversiones y Representaciones S.A. | - | - | 60.287.590 |
| Directores | - | 3.129.739 | 504.152 |
| Comisiones y Corretaje S.A. | - | 22.504.620 | - |
| | - | 25.634.359 | 297.436.848 |
| Total Deudas con partes relacionadas | - | 25.634.359 | 297.436.848 |

b) Al 30 de septiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 y 2015, las operaciones más significativas con Sociedades art. N° 33 - Ley N° 19.550 y otras partes relacionadas, fueron las siguientes:

- Transacciones y sus efectos en el flujo de efectivo

| Nombre de la empresa relacionada | Transacción | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 |
|----------------------------------|---|---------------------|----------------|------------------|
| AGL Capital S.A. | Cobros por servicios prestados | 584.888 | 500.000 | 757.996 |
| | Cobros por venta de Unidades Funcionales | 1.978.430 | - | 3.315.339 |
| Directores | | | | |
| Accionistas personas físicas | Pagos efectuados por cuenta y orden de terceros | - | - | 117.696 |
| Accionistas personas físicas | Préstamos recibidos | 7.452.900 | - | - |
| Accionistas personas físicas | Pagos efectuados | (7.804.458) | - | - |
| Otros accionistas | Pagos efectuados por cuenta y orden de terceros | - | - | 125.153 |
| Comisiones y Corretajes S.A. | Cobros por venta de Unidades Funcionales | 5.796.000 | - | - |
| Comisiones y Corretajes S.A. | Pagos efectuados | (34.605.750) | - | - |
| Totales | | (26.597.990) | 500.000 | 4.316.184 |

- Transacciones y sus efectos en resultados

| Nombre de la empresa relacionada | Transacción | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 |
|--|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| AGL Capital S.A. | Ingreso por actividades Ordinarias | 761.858 | - | - |
| AGL Capital S.A. | Resultados financieros | 36.299 | - | - |
| Accionistas personas físicas | Ingreso por entrega de unidades | - | - | 541.837 |
| Accionistas personas físicas | Resultados financieros | (343.431) | - | 26.552 |
| Comisiones y Corretajes S.A. | Resultados financieros | (3.444.030) | - | - |
| Comisiones y Corretajes S.A. | Comisiones | (2.861.100) | - | - |
| Directores y Gerentes de primera línea | Ingreso por entrega de unidades | 5.162.346 | - | 3.312.687 |
| Directores | Resultados financieros | - | (394.900) | - |
| Directores | Honorarios | (3.923.251) | (741.780) | (2.255.820) |

| | | | |
|----------------|--------------------|--------------------|------------------|
| Totales | (4.611.309) | (1.136.680) | 1.625.256 |
|----------------|--------------------|--------------------|------------------|

- Transacciones con efecto patrimonial

| Nombre de la empresa | Transacción | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 |
|-------------------------------------|----------------------|--------------|--------------------|--------------|
| Alto Palermo S.A. | Valor razonable | - | 204.275.762 | - |
| IRSA Inversiones y Representaciones | Baja Valor razonable | - | 95.705.944 | - |
| Totales | | - | 299.981.706 | - |

c) al 30 de septiembre de 2017 y al 31 de diciembre 2016 y 2015, las transacciones con personal clave se detalla a continuación:

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Remuneraciones y cargas sociales | 9.675.856 | 12.156.960 | 13.133.481 |
| Cargas sociales | 1.448.177 | 2.066.880 | 2.106.005 |
| Total | 11.124.033 | 14.223.840 | 15.239.486 |

Operaciones de Real Estate

Compras

El 30 de diciembre de 2013 el Directorio resolvió aprobar, en conformidad con el informe del Comité de Auditoría, las operaciones de compraventa inmobiliaria por medio de las cuales TGLT adquiriría las unidades funcionales a ser construidas en el emprendimiento inmobiliario denominado Venice que está siendo desarrollado por Marina Río Luján S.A., sociedad relacionada, en un predio localizado en el Partido de Tigre, Provincia de Buenos Aires, y que se identifican a continuación: BAL1 - P2 406, BAL1 - P3 407, BAL1 - P3 508, BAL1 - P2 504, CRU1 - P1 302, CRU1 - P3 407, CRU1 - P3 508, FAL2 - 03, FAL2 - 09 y FAL2 - 10. Las Operaciones se implementarían mediante la suscripción de los boletos de compraventa respectivos por un valor total y conjunto de \$22.049.085, el cual sería proporcionalmente asignado a cada una de las unidades correspondientes, de acuerdo a lo establecido en cada uno de dichos boletos de compraventa. Finalmente, el precio de compra de cada una de las unidades, de acuerdo a lo establecido en cada uno de los boletos de compraventa correspondientes, será pagado por la Compañía a Marina Río Luján S.A de la siguiente forma: el 1,50% del precio el día 31 de diciembre de 2013, el 3,50% del precio el día 15 de febrero de 2014, el 25% del precio el día 30 de abril de 2015, el 30% del precio el día 31 de julio de 2015, el 20% del precio el día 31 de octubre de 2015 y, el remanente del precio adeudado, a la fecha de entrega de la posesión de cada una de las unidades. A la fecha del presente se encuentra pendiente la posesión de las mismas.

Creemos, basado en el correspondiente informe emitido por el Comité de Auditoría, que las compras de bienes raíces a partes relacionadas fueron negociadas y dirigidas sobre una base equivalente a la que se habría podido alcanzar en las condiciones normales y habituales del mercado y que los términos de estas operaciones son sustancialmente similares a aquellos contratados actualmente con terceros proveedores no relacionados, o desarrolladores inmobiliarios.

Ventas

El 11 de mayo de 2015, Rodrigo Lores Arnaiz y su esposa compraron una unidad residencial en el proyecto “Astor Palermo”, por la suma de \$2.730.600. La unidad fue pagada en su totalidad y entregada el 28 de octubre de 2015. El 19 de septiembre de 2016, adquirieron una unidad en el proyecto “Astor Núñez”, por la suma de \$ 2.927.570. La unidad fue pagada en su totalidad y entregada el 16 de febrero de 2017. Al 31 de diciembre de 2016 había cancelado \$1.171.028.

El 31 de julio de 2014, Alejandro Belio compró una unidad residencial en el proyecto “Astor Palermo” por la suma de \$1.793.044. La unidad fue pagada en su totalidad y entregada el 17 de enero de 2017.

El 6 de septiembre de 2012, Mariano Weil compró una unidad residencial en el proyecto “Astor Palermo”, por la suma de \$584.132. La unidad fue pagada en su totalidad y entregada el 18 de agosto de 2015. El 30 de junio de 2011, Mariano Weil compró una unidad residencial en el proyecto “Forum Puerto Norte” por la suma de US\$86.769. La unidad fue pagada en su totalidad y entregada el 14 de junio de 2013.

El 30 de septiembre de 2011 Federico Weil compró dos unidades residenciales en el proyecto “Astor Palermo” por la suma de US\$98.983 y US\$236.258, respectivamente. Ambas unidades fueron entregadas el 30 de junio de 2014. El Sr. Weil posteriormente transfirió una de las unidades a un tercero. El 30 de junio de 2011, Federico Weil compró

una unidad residencial en el proyecto “Forum Puerto Norte” por la suma de US\$85.329. Esta unidad fue pagada en su totalidad y entregada el 4 de junio de 2015.

Las transacciones descritas en esta sección fueron celebradas según condiciones de mercado.

Estas operaciones se encuentran reflejadas en la Nota “Partes Relacionadas” de los correspondientes estados financieros.

Acuerdo de Accionistas

En mayo de 2015, Federico Weil, Bienville y PointArgentum (cada uno un “Accionista del Acuerdo” y en conjunto los “**Accionistas del Acuerdo**”) celebraron un acuerdo de accionistas que establece las reglas que gobiernan su relación como accionistas de TGLT (el “**Acuerdo de Accionistas**”) según fuera modificado por los Accionistas del Acuerdo en el marco de la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles que tuvo lugar en fecha 3 de agosto de 2017. Las principales disposiciones del Acuerdo de Accionistas (según su nueva redacción) incluyen:

- i. Los Accionistas del Acuerdo tienen, entre sí, un derecho preferencial contractual, incluyendo derechos contractuales o *first refusal rights*, para suscribirse a nuestro aumento de capital resultante de la Oferta.
- ii. A excepción de las transferencias a los afiliados y las ventas en el mercado de valores, cualquier futura transferencia de acciones que haga un Accionista del Acuerdo está sujeto a, entre otros, derechos de primera oferta y derecho de *tag-along*.
- iii. Cada uno de los Accionistas del Acuerdo deberá votar para que nuestro Directorio esté compuesto por ocho miembros titulares y ocho miembros suplentes, designados de la siguiente manera: (i) dos miembros titulares y dos miembros suplentes deberán ser designados por Federico Weil, siempre que éste tenga una participación en la Sociedad igual o superior al 13,5% del capital social y los votos (la “**Participación Base**”); (ii) dos miembros titulares y dos miembros suplentes deberán ser designados por Bienville, siempre que éste tenga una participación en la Sociedad igual o superior a la Participación Base; (iii) dos miembros titulares y dos miembros suplentes deberán ser designados por PointArgentum, siempre que éste tenga una participación en la Sociedad igual o superior a la Participación Base; y (iv) dos miembros titulares y dos miembros suplentes deberán ser miembros independientes, de acuerdo con las Normas de la CNV, y deberán ser designados de común acuerdo por los Accionistas del Acuerdo que tengan una participación en la Sociedad igual o superior a la Participación Base.
- iv. Sin perjuicio de lo anterior, una vez que PointArgentum hubiera convertido total o parcialmente las Obligaciones Negociables Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias, tendrá derecho a designar por sí una cantidad de miembros del Directorio proporcional a la participación directa e indirecta de PointArgentum en el capital social y los votos de la Sociedad; pero nunca menos de dos directores. A tal efecto, los Accionistas del Acuerdo se comprometen a votar favorablemente la ampliación de la cantidad de miembros del Directorio en caso de ser necesario para dar lugar a los nuevos directores designados por PointArgentum.
- v. Las mismas reglas se aplicarán para la designación de miembros del Directorio de las Subsidiarias.
- vi. El Presidente de nuestro Directorio será designado por Federico Weil, siempre que éste conserve una participación igual o superior a la Participación Base; y los Vicepresidentes Primero y Segundo serán designado por PointArgentum. Si la participación de Federico Weil en la Sociedad cayera por debajo de la Participación Base, en ese caso el Presidente deberá ser designado de común acuerdo por los Accionistas del Acuerdo que tengan una participación en la Sociedad igual o superior a la Participación Base.
- vii. En caso de quedar una vacante en nuestro Directorio, por cualquier motivo, la vacante será cubierta por uno de los directores suplentes designados por el mismo accionista que designó su antecesor.
- viii. Ciertos asuntos únicamente pueden ser aprobados por el voto de una mayoría especial de los miembros del Directorio, que consiste en el voto afirmativo de al menos seis directores, incluyendo al menos un director designado por cada Accionista del Acuerdo que tenga una participación en la Sociedad igual o superior a la Participación Base; . Véase “*Directores, Comisión Fiscalizadora, Gerentes y Empleados—Reuniones, Quorum y Mayorías*”.
- ix. Ciertos asuntos contenidos en nuestro estatuto solo podrán ser aprobados por el voto unánime de los Accionistas del Acuerdo, tanto en primera como en segunda convocatoria.
- x. Cada uno de los Accionistas del Acuerdo deberá votar para que nuestra Comisión Fiscalizadora esté compuesta por tres miembros titulares y tres miembros suplentes, y cada Accionista del Acuerdo tiene el derecho de designar un miembro titular y uno suplente, siempre que tenga una participación en la Sociedad

igual o superior a la Participación Base. En caso de que luego de tales designaciones quedaren vacantes sin cubrir en la Comisión Fiscalizadora, el o los síndicos faltantes serán designados de común acuerdo por los Accionistas del Acuerdo que cuenten con una participación igual o superior a la Participación Base. La Presidencia de la Comisión Fiscalizadora deberá rotar entre sus miembros.

- xi. Dos de los miembros del Comité de Auditoría deberán ser miembros independientes del Directorio y el tercero deberá ser designado por PointArgentum.
- xii. Nuestro Directorio creará un Comité de Compensación integrado por tres miembros. Cada uno de los Accionistas del Acuerdo que cuente con una participación igual o superior a la Participación Base tendrá derecho a designar un miembro del Comité de Compensación; y en caso de que luego de tales designaciones quedaren vacantes sin cubrir en el Comité de Compensación, el o los miembros faltantes serán designados de común acuerdo por los Accionistas del Acuerdo que cuenten con una participación igual o superior a la Participación Base. y cada uno de los accionistas parte de este acuerdo designará a un miembro. El Comité de Compensación adoptará sus decisiones con la mayoría absoluta de sus miembros; sin embargo, el miembro designado por Bienville tendrá derecho de veto respecto a la creación, otorgamiento, modificación y/o aprobación de cualquier plan, programa y/o política de compensación y/o beneficios.
- xiii. El CEO, el CFO y el COO de la Sociedad serán designados de común acuerdo por los Accionistas del Acuerdo que posean una participación en la Sociedad igual o superior a la Participación Base. Sin perjuicio de ello, en caso de que los Accionistas del Acuerdo no alcanzaren un acuerdo para la designación del CEO, CFO y/o COO dentro de los treinta (30) días corridos a partir del inicio de las negociaciones a tal efecto, PointArgentum quedará automáticamente habilitado para designar a su exclusivo criterio al CEO, CFO y/o COO, según corresponda. El CEO, CFO y COO sólo podrán ser removidos de acuerdo a las disposiciones establecidas en el Acuerdo de Accionistas.
- xiv. Bienville contará con la facultad de designar y/o remover a un gerente de auditoría interna (comptroller), quien tendrá total acceso a la información financiera, contable y operativa de la Sociedad y reportará directamente al miembro no independiente del Comité de Auditoría.
- xv. El Directorio deberá aprobar cualquier nombramiento de gerentes de primera línea, gerentes y personas clave, ya sea para TGLT o para cualquiera de las Subsidiarias.
- xvi. El acuerdo incluye cláusulas de exclusividad y de no competencia aplicables a Federico Weil.
- xvii. En caso de que un Accionista del Acuerdo redujere su participación en la Sociedad por debajo del 5% del capital social y los votos de la Sociedad, dicho Accionista del Acuerdo cesará automáticamente de formar parte del Acuerdo de Accionistas.

En el caso que la totalidad de las Obligaciones Negociables Convertibles fueren convertidas en acciones, Point Argentum pasaría a poseer 127.560.000 acciones sobre un total de 370.349.485, lo que representaría un 34,4% del capital.

Asimismo, los Accionistas del Acuerdo se han obligado a reformar el Estatuto Social de forma tal que el nuevo texto ordenado del Estatuto Social refleje los cambios acordados en la reforma al Acuerdo de Accionista; comprometiéndose, a tal efecto, a convocar una asamblea extraordinaria de accionistas de la Sociedad a fin de aprobar el nuevo texto ordenado del Estatuto Social.

Participación en una oferta pública internacional de la Compañía - Contrato de Derechos de Registro o Registration Rights Agreement

Los Accionistas del Acuerdo y la Compañía celebrarán un Contrato de Derechos de Registro o *Registration Rights Agreement* (el “**Contrato de Derechos de Registro**”). De acuerdo con el Contrato de Derechos de Registro, PointArgentum tendrá el derecho de exigir a la Compañía que realice una oferta pública inicial de acciones o títulos valores convertibles en, o que dan derecho a la suscripción de, acciones de la Compañía (los “**Títulos Registrables**”), en los Estados Unidos o de exigir a la Compañía que realice una o más ofertas de acciones (*follow-on*), en cada caso de acuerdo a lo que se prevea en el Contrato de Derechos de Registro. Dichos derechos de registro se extenderán a todos los Títulos Registrables que posea PointArgentum en el momento de la oferta pública inicial o que posteriormente adquiera. Los tenedores de Títulos Registrables tendrán derecho a beneficiarse de los derechos de demanda o derechos de “piggy-back” en una oferta pública inicial u oferta pública (*follow-on*) de las acciones de la Compañía.

Contrato de Co-Inversión

El accionista PointArgentum y la Compañía celebraron un acuerdo marco que contiene los lineamientos generales para la co-inversión en proyectos inmobiliarios en Argentina y Uruguay (el “**Acuerdo de Co-Inversión**”). El Acuerdo de Co-Inversión entrará en vigencia en la fecha en la cual PointArgentum (directamente o a través de sus afiliadas) suscriba, como mínimo, un cierto monto de las Obligaciones Negociables Convertibles (la “Fecha de Entrada en Vigencia”) y permanecerá vigente hasta el quinto aniversario de la Fecha de Entrada en Vigencia o la fecha en que la Compañía realice una oferta pública inicial registrada de sus acciones ordinarias en los Estados Unidos de América por un valor agregado de al menos US\$ 400.000.000 (siempre que, si se realiza más de una oferta, dicha fecha será la fecha de la última oferta en que se alcance dicho valor agregado). En virtud de ese acuerdo, y solo para aquellos casos en que la Compañía tuviere necesidad de, o considerare conveniente, contar con un co-inversor en un nuevo proyecto inmobiliario en Argentina o Uruguay (el “**Proyecto RE**”) (a) PointArgentum tendrá un derecho de primera opción para participar como co-inversor de la Compañía en dicho Proyecto RE; (b) en caso de que PointArgentum ejerciere dicha opción, PointArgentum y la Compañía suscribirán los acuerdos particulares referentes al Proyecto RE y conformarán una sociedad de objeto específico para el desarrollo y explotación de dicho proyecto; y (c) la Compañía tendrá derecho a prestar servicios de desarrollo y servicios operativos a tal Proyecto RE, a cambio del pago de una compensación a ser pactada por las partes para cada Proyecto RE en particular, para la cual se establecen lineamientos generales en el Acuerdo de Co-Inversión. En términos generales, y sujeto a lo que oportunamente acuerden PointArgentum y la Compañía en los acuerdos particulares referentes al Proyecto RE respectivo, la compensación de la Compañía por los servicios de desarrollo será igual a un porcentaje fijo de los costos presupuestados para cada Proyecto RE y será pagadera en sucesivas oportunidades, a medida que se cumplan ciertos hitos de avance del Proyecto RE; mientras que la compensación por los servicios operativos será igual a un porcentaje fijo del ingreso por rentas de dicho Proyecto RE y será pagadera anualmente. Bajo el Acuerdo de Co-Inversión, la Compañía tendrá un derecho de primera oferta para adquirir la participación de PointArgentum en cada Proyecto RE por un plazo a determinar.

Acuerdo de empleo

En abril de 2016, Federico Weil celebró un acuerdo de empleo con nosotros. El acuerdo de empleo dispone que Federico Weil sea el gerente general, o CEO, de TGLT, y que sea responsable de la gestión y la dirección administrativa de TGLT. En el caso de terminación sin causa, Federico Weil tendrá derecho al pago de una indemnización especial equivalente al doble de la indemnización que se le deba según la ley laboral argentina, que establece que la indemnización debe ser igual al salario mensual multiplicado por la cantidad de años trabajados. El acuerdo incluye cláusulas de exclusividad, no competencia y no captación de personal de la Compañía aplicables a Federico Weil.

Interés de Expertos y Asesores

Cuestiones Legales

Determinadas cuestiones legales vinculadas con la emisión de las Obligaciones Negociables serán objeto de dictamen para la Compañía por parte de Nicholson y Cano Abogados, asesores legales de la Emisora.

Auditores Independientes

La auditoría de los estados contables ha sido realizada desde el año 2009 por el estudio Adler, Hasenclever & Asociados, firma miembro de Grant Thornton International, con domicilio en Av. Corrientes 327, Piso 3 de la Ciudad de Buenos Aires. El socio Gabriel Righini (CUIT 20-20618502-4), CPCECABA T° 245 F° 74, fue responsable por la auditoría de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016 y Leonardo Fraga, CPCECABA T° 166 F° 183, por la auditoría de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

En la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017 se designó al estudio Adler, Hasenclever & Asociados SRL, firma miembro de Grant Thornton International, como auditores por el ejercicio que finalizará el 31 de diciembre de 2017, en la persona del Contador Christian Martin como auditor titular, y Gabriel Righini como auditor suplente. El socio Christian Martin está inscripto en el CPCECABA bajo el T°1 y F°68.

XI. DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS

Los términos y condiciones aplicables a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables en particular constarán en el Suplemento de Precio correspondiente, en el cual se podrán completar, respecto de dicha Serie y/o Clase en particular, los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se incluyen en el siguiente texto (las “**Condiciones**”) y que se aplicarán a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables. El Suplemento de Precio correspondiente especificará términos y condiciones adicionales (con la salvedad que, la no convertibilidad de las Obligaciones Negociables en acciones, la garantía común sobre el patrimonio de la Compañía de que gozarán las Obligaciones Negociables y los plazos mínimos y máximos de amortización de las Obligaciones Negociables, son condiciones que no podrán ser modificadas salvo por otra asamblea de accionistas) que complementarán a las presentes Condiciones a los efectos de dicha Serie y/o Clase. Las Condiciones, con las adiciones y/o modificaciones incluidas en el Suplemento de Precio correspondiente, se adjuntarán o incorporarán a cada título global u otro título que se emita representando a las Obligaciones Negociables.

Autorizaciones

La creación del Programa y la emisión de las Obligaciones Negociables bajo el mismo han sido autorizadas por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Compañía de fecha 20 de diciembre de 2011 y por reunión de Directorio de fecha 21 de diciembre de 2011. La prórroga del Programa ha sido autorizada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas de TGLT de fecha 20 de abril de 2017 y por reunión de Directorio de fecha 10 de noviembre de 2017.

General

El monto máximo de capital de las Obligaciones Negociables a emitir bajo el Programa asciende a US\$ 50.000.000 o su equivalente en otras monedas, previéndose la posibilidad de emitir nuevamente las Series y/o Clases que se amorticen. Se deja constancia que el monto máximo a emitir se refiere al monto máximo en circulación en cualquier momento durante la vigencia del Programa. El plazo de amortización, precio de emisión, tipo y tasa de interés, moneda de emisión, compromisos, Supuestos de Incumplimiento y demás términos y condiciones particulares referidos a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables se especificarán en el Suplemento de Precio relativo a dicha Serie y/o Clase.

Series y Clases

Las Obligaciones Negociables se emitirán en diferentes series (“**Series**”). Todos las Obligaciones Negociables de la Serie estarán sujetos a idénticas condiciones, pudiendo diferir en su fecha de emisión o la moneda. Las Obligaciones Negociables de la misma Serie con distinta fecha de emisión o emitidos en monedas diferentes pertenecerán a una clase distinta de la misma Serie (una “**Clase**”) de Obligaciones Negociables.

Amortización

Las Obligaciones Negociables se emitirán con un plazo mínimo de amortización de 30 (treinta) días y máxima de 30 (treinta) años.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par, bajo la par o con prima.

Interés

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse devengando interés a tasa fija, a tasa flotante, con descuento de emisión o sin devengar interés.

Moneda

Las Obligaciones Negociables se emitirán en Dólares Estadounidenses, en Pesos o en cualquier otra moneda que oportunamente determine el Directorio, sujeto al cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales aplicables.

Cálculo del Monto Máximo del Programa

A los efectos de la determinación del monto de capital en circulación bajo el Programa, en el caso en que se emitieran Obligaciones Negociables en otra moneda que no fuera Dólares Estadounidenses, se tomará el tipo de cambio (vendedor) de dicha moneda frente al Dólar Estadounidense al cierre de las operaciones del último día hábil anterior a la fecha de emisión publicado por el Banco Central de acuerdo con la comunicación “A” 3500 en el caso de emisiones en Pesos o la cotización publicada por el servicio de información “Thomson-Reuters” en el caso de emisiones en otras monedas.

Garantía

Las Obligaciones Negociables tendrán garantía común, es decir estarán garantizados con el patrimonio total de la Compañía. Por lo tanto, las Obligaciones Negociables no cuentan con garantía flotante o especial ni se encuentran garantizados por cualquier otro medio ni por otra persona.

Forma, Denominaciones y Registro

Las Obligaciones Negociables se emitirán bajo la forma de títulos globales nominativos o títulos escriturales, u otra forma que eventualmente autoricen las normas aplicables. Las Obligaciones Negociables podrán emitirse en distintas denominaciones mínimas, debiendo en tal caso emitirse tantos títulos como sea necesario hasta completar el monto total emitido en dicha Serie y/o Clase. La forma y denominación en la cual se emita cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables se especificará en el Suplemento de Precio respectivo.

La Ley N° 24.587, vigente desde el 22 de noviembre de 1995, y el Decreto N° 259/96 disponen que no se permitirá a las sociedades argentinas emitir títulos de deuda al portador o nominativos endosables. Cuando las Obligaciones Negociables se encuentren autorizados por la CNV para su oferta pública en la Argentina, se considerará cumplido el requisito de la nominatividad cuando se encuentren representados en certificados globales o individuales, inscriptos o depositados en regímenes de depósito colectivo nacionales o extranjeros autorizados por la CNV. La CNV autorizó a la Caja de Valores S.A., The Depository Trust Company (“**DTC**”), el Sistema Euroclear Operations Centre (“**Euroclear**”), Clearstream Banking, société anonyme (“**Clearstream**”) y SEGA Swiss Securities Clearing Corporation (“**SEGA**”) como regímenes de depósito colectivo a tales efectos. En consecuencia, mientras resulten aplicables las disposiciones de dichas normas bajo el Programa, la Compañía solamente emitirá Obligaciones Negociables que cumplan con lo dispuesto en dicha ley, sus modificatorias y reglamentarias.

Fiduciario - Agentes de Pago - Agente de Registro - Otros Agentes

La Compañía podrá designar fiduciario, agente fiscal, agentes de pago, agentes de registro y otros agentes que fueren pertinentes en relación a cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables. En su caso, el Suplemento de Precios respectivo especificará los nombres y las direcciones de dichos agentes, y los términos de los convenios que hubiere suscripto la Compañía con los mismos.

Impuestos - Montos Adicionales

Salvo que se determine lo contrario en el correspondiente Suplemento de Precio, todos los pagos de capital e intereses respecto de las Obligaciones Negociables se harán sin retenciones o deducciones por o a cuenta de cualesquiera impuestos, tasas, cargas, contribuciones, retenciones, transferencia de impuestos o fondos, gravámenes u otras cargas gubernamentales (incluyendo penalidades, intereses y otras obligaciones relacionadas a lo antedicho) de cualquier naturaleza, presentes o futuros, impuestas, gravadas, cobradas, retenidas o exigidas a nombre de la Argentina o cualquier autoridad en o de dicho país con poder para aplicar impuestos (“**Impuestos**”) salvo que se requiera que tales Impuestos sean retenidos o deducidos por ley o la aplicación o interpretación de la misma. En el caso de que se requiera que tales Impuestos sean retenidos o deducidos por ley o por interpretación oficial o aplicación de la misma, la Compañía pagará los montos adicionales (“**Montos Adicionales**”) necesarios para que los tenedores de las Obligaciones Negociables reciban los montos que habrían percibido de no haberse requerido tal retención o deducción, con la salvedad que en el Suplemento de Precio se podrá especificar determinados supuestos en los cuales no se pagará Monto Adicional alguno, incluyendo, por ejemplo, (a) supuestos en que las Obligaciones Negociables no se hubieran gravado salvo por una conexión entre el tenedor de las Obligaciones Negociables y la Argentina más allá de la tenencia de las Obligaciones Negociables o la recepción de pagos respecto de éstos, o (b) supuestos en los cuales las Obligaciones Negociables no hubieran estado gravados de haber reclamado en término el tenedor de las Obligaciones Negociables el pago de los montos adeudados bajo los mismos.

Salvo que se determine lo contrario en el correspondiente Suplemento de Precio, la Compañía pagará todos los impuestos de sellos o demás impuestos documentarios u otras tasas de naturaleza similar, si hubiera, aplicadas en la Argentina. La Compañía también indemnizará a los tenedores de Obligaciones Negociables de y contra todo impuesto de sellos, a la emisión, registro, tasa de justicia u otros impuestos y tasas similares, incluidos los intereses y penalidades, pagados por cualquiera de ellos en la Argentina en relación con cualquier acción adoptada por el fiduciario, si lo hubiere, o los tenedores para exigir el cumplimiento de las obligaciones de la Compañía bajo dichas Obligaciones Negociables.

Compra de Obligaciones Negociables por parte de la Compañía

La Compañía puede, en cualquier momento, comprar Obligaciones Negociables en el mercado abierto o en otro mercado autorizado o por medio de una oferta o acuerdo privado a cualquier precio, asegurando un trato igualitario entre todos los tenedores de las Obligaciones Negociables. Cualquier Obligación Negociable comprada de esta forma por la Compañía podrá ser registrada en nombre de la Compañía o cancelada; estableciéndose, sin embargo, que, a efectos de determinar los tenedores de Obligaciones Negociables con derecho a formular, dar o aceptar cualesquiera solicitudes, demandas, autorizaciones, directivas, notificaciones, consentimientos, renunciaciones y otras acciones bajo los términos de las Obligaciones Negociables, cualesquiera Obligaciones Negociables registradas en nombre de la Compañía no se considerarán en circulación y no participarán al realizar, dar o aceptar dicha acción. La Compañía no actuará como agente estabilizador del precio.

Ciertos Compromisos de la Compañía

La Compañía asume bajo el presente Programa los siguientes compromisos respecto de todas las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el mismo. Sin perjuicio de ello, estos compromisos podrán ser completados y/o modificados por la Compañía en cada Suplemento de Precios.

Entrega de los Estados Contables

Sin perjuicio de cumplir con lo establecido en las normas de la CNV y en los reglamentos de los eventuales mercados autorizados en los que sea listadas o se negocien las Obligaciones Negociables en cuanto a plazos de presentación y formas de publicación de la documentación aquí prevista, la Compañía pondrá a disposición de los tenedores o, en caso de haber un fiduciario o un agente fiscal, suministrará al fiduciario o al agente fiscal:

- (i) tan pronto como ello resulte viable, pero en cualquier caso dentro de los 120 días luego de la finalización de cada ejercicio económico de la Compañía, una copia de los estados contables consolidados de la Compañía y de sus subsidiarias consolidadas al cierre de dicho ejercicio, certificados por los auditores de la Compañía;
- (ii) tan pronto como ello resulte viable, pero de cualquier forma dentro de los 75 días posteriores al cierre de cada uno de los tres primeros trimestres económicos de la Compañía, una copia de los estados contables consolidados no auditados de la Compañía y de sus subsidiarias consolidadas al cierre de cada uno de dichos trimestres, certificado por el Director de Administración y Finanzas de la Compañía en el sentido que la documentación presentada refleja razonablemente la situación económica-financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía y de sus subsidiarias consolidadas (subordinado a ajustes corrientes de auditoría al cierre del ejercicio).
- (iii) Todos los estados contables a los que se hace referencia en (i) y (ii), más arriba, han de ser completos y correctos en todos sus aspectos substanciales y han de ser preparados con razonable detalle y de acuerdo con las NIIF aplicadas en forma consistente en todos los ejercicios reflejados en los mismos y deberán ser suministrados en castellano, y en inglés si los Obligaciones Negociables fueran colocados en el exterior;
- (iv) simultáneamente con la entrega de los estados contables a los que se hace referencia en la cláusula (i) precedente, un certificado emitido por los auditores externos certificando dichos estados contables, indicando que en el curso de los procedimientos de auditoría normales nada les llamó la atención, que los indujera a pensar que existe a la fecha de dichos estados contables, algún Supuesto de Incumplimiento ni de ninguna condición o hecho que con el envío de una notificación o con el transcurso del tiempo o con ambos, se tornaría, salvo que ello fuere remediado o renunciado, en un Supuesto de Incumplimiento, quedando entendido que dichos auditores externos independientes no estarán obligados a ampliar el alcance de su examen más allá del requerido por los procedimientos de auditoría normales; y
- (v) en forma simultánea con la entrega de los estados contables a los que se hace referencia en las cláusulas (i) y (ii) más arriba, un certificado del Director Financiero de la Compañía indicando que, según el mejor leal saber y entender de dicha persona, la Compañía durante dicho período ha llevado a cabo, observado,

realizado y cumplido cada uno y todos los compromisos y condiciones contenidas en los Obligaciones Negociables y que dicha persona no ha tenido conocimiento de ningún Supuesto de Incumplimiento ni de ninguna condición o hecho el cual con el envío de una notificación o con el transcurso del tiempo, o con ambos, se tornaría, salvo que fuera subsanado o renunciado, en un Supuesto de Incumplimiento.

Notificaciones en relación a Supuestos de Incumplimiento

La Compañía notificará sin dilación a la CNV y, si hubiere un fiduciario o un agente fiscal, al fiduciario o al agente fiscal sobre el acaecimiento de cualquier Supuesto de Incumplimiento, o cualquier condición o hecho que con el envío de notificación o con el transcurso del tiempo, o por el cumplimiento de cualquier otra condición o cualquier combinación de lo antedicho, se tornaría en, salvo que fuere subsanado o renunciado, en un Supuesto de Incumplimiento. Cada notificación efectuada conforme a este párrafo deberá estar acompañada por un certificado del Director de Administración y Finanzas de la Compañía indicando los detalles del acaecimiento al que se hace referencia en el mismo y expresando cuál es el curso de acción que la Compañía propone seguir con respecto a dicho hecho.

Mantenimiento de Existencia y Cumplimiento de la Ley

La Compañía continuará manteniendo su existencia societaria y conservando en plena vigencia y efecto todas las licencias y permisos necesarios para la debida conducción de su actividad comercial.

Rango de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas con garantía común, no subordinadas de la Compañía, y tendrán el mismo grado de privilegio que las demás deudas quirografarias y no subordinadas de la Compañía, presentes o futuras. Dado que los Obligaciones Negociables son con garantía común, la Compañía responderá con todo su patrimonio, menos con los bienes dados en garantía especial de cualquier otra deuda de la Compañía, por hasta el monto garantizado por dichos bienes.

Supuestos de Incumplimiento

En caso de que uno o más de los siguientes supuestos se hubiere producido ("**Supuestos de Incumplimiento**") con respecto a las Obligaciones Negociables de cualquier Serie (cualquiera fuera la causa que ha motivado dicho Supuesto de Incumplimiento y ya sea que éste sea voluntario o involuntario o que se hubiere producido por aplicación de la ley o conforme a cualquier sentencia, decreto u orden de cualquier tribunal o a cualquier orden, norma o reglamentación de cualquier organismo administrativo o gubernamental):

- (a) incumplimiento en el pago de capital de cualesquiera de las Obligaciones Negociables de tal Serie en la forma y en la fecha en que estos resulten exigibles y pagaderos, ya sea a su vencimiento, por declaración o de alguna otra forma, y continuación de dicho incumplimiento por cinco (5) días hábiles; o
- (b) incumplimiento en el pago de los intereses o Montos Adicionales sobre cualesquiera de las Obligaciones Negociables de tal Serie en la forma y en la fecha en que los mismos sean exigibles y pagaderos y que dicho incumplimiento continúe vigente durante cinco (5) días hábiles; o
- (c) incumplimiento por parte de la Compañía de observar debidamente o de llevar a cabo en forma debida cualquiera de los compromisos o acuerdos aquí establecidos (que no sean aquéllos a los que se hace referencia en (a) y (b) precedentes), o en los convenios de fideicomiso o agencia fiscal que pudieran suscribirse con motivo de la emisión de las Obligaciones Negociables, por un período de treinta (30) días corridos con posterioridad a la fecha en la cual el fiduciario o agente fiscal (si los hubiera), o los tenedores de al menos 20 % del monto de capital de las Obligaciones Negociables hubieran cursado notificación por escrito a la Compañía a efectos que ésta subsane el incumplimiento;

entonces, y en todos y en cada uno de dichos casos, (I) tenedores de no menos del 20% del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de tal Serie en circulación en ese momento, o (II) el fiduciario (si se hubiere designado uno para una respectiva Serie), a su criterio o a pedido de tenedores de no menos del 20 % del monto total de capital de dicha Serie, podrán mediante una notificación escrita cursada a la Compañía, declarar el monto de capital de las Obligaciones Negociables de tal Serie exigible e inmediatamente pagadero todo el monto de capital, intereses, Montos Adicionales y demás sumas debidas de las Obligaciones Negociables de tal Serie y al momento de cualquiera de dichas declaraciones, dichos montos serán inmediatamente exigibles y pagaderos a la fecha en que dicha notificación escrita sea recibida por o en representación de la Compañía.

Sin perjuicio de los Supuestos de Incumplimiento antes mencionados, los respectivos Suplementos de Precio de cada Serie podrán establecer otros Supuestos de Incumplimiento aplicables a esa Serie de Obligaciones Negociables.

Notificaciones

Las notificaciones que deban cursarse a los tenedores de Obligaciones Negociables se cursarán en todos los casos por medio de las publicaciones que sean requeridas por la legislación aplicable, las normas de la CNV, así como por los mercados autorizados en los cuales sean listadas o negociadas las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrá disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada Serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento de Precio correspondiente y/o en los convenios de fideicomiso o agencia fiscal que se celebren con motivo de la emisión de dichas Series de Obligaciones Negociables.

Prescripción

Las demandas presentadas en los tribunales argentinos en relación con las Obligaciones Negociables o respecto de éstos, prescribirán si no se interponen en el plazo de (i) diez años para el pago de capital de las Obligaciones Negociables, y (ii) cuatro años para el pago de intereses (incluidos Montos Adicionales) de las Obligaciones Negociables, ambos plazos contados a partir de la fecha en la que el pago se tornó exigible.

Asamblea - Modificaciones a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables.

La Compañía podrá celebrar asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables, a los efectos de modificar los términos y condiciones de los mismos. La Compañía podrá convocar a todos los tenedores de Obligaciones Negociables, independientemente de la Serie a la cual pertenecen en una única asamblea o podrá convocar a los tenedores de las Obligaciones Negociables por Serie, celebrándose una asamblea por cada respectiva Serie. Además, la Compañía deberá convocar una asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquiera de las Series ante una solicitud escrita en tal sentido del fiduciario, si lo hubiere, o de los tenedores de Obligaciones Negociables de como mínimo el 5 % del monto de capital de las Obligaciones Negociables en circulación en ese momento de la Serie de que se trate. La convocatoria deberá realizarse dentro de los 40 días contados a partir de la fecha en que la Compañía reciba tal solicitud.

Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables deberán ser convocadas y celebradas en base a los requisitos dispuestos en la Ley de Obligaciones Negociables, normas de la CNV aplicables y requisitos dispuestos por las bolsas de comercio y/o entidades autorizadas en las cuales sea listada o se negocie la Serie de Obligaciones Negociables respectiva, si fuera el caso.

Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables se celebrarán en la Ciudad de Buenos Aires o conforme se especificara en el Suplemento de Precio correspondiente.

Las modificaciones y reformas a las Obligaciones Negociables de una Serie podrán efectuarse, con la aprobación de los tenedores de Obligaciones Negociables de por lo menos una mayoría del capital total de dicha Serie de las Obligaciones Negociables o de todas las Series emitidas bajo el Programa al cual la obligación, compromiso, Supuesto de Incumplimiento u otro término que es el objeto de dicha modificación, reforma o renuncia resulta aplicable, mientras estén vigentes, presentes o representados en ese momento en una asamblea extraordinaria de los tenedores de Obligaciones Negociables de la Serie relevante, celebrada de conformidad con las normas aplicables; estableciéndose, sin embargo, que ninguna de tales modificaciones o reformas podrá, sin el consentimiento unánime de los tenedores de la totalidad de las Obligaciones Negociables de una Serie, introducir un cambio “esencial” a los términos de las Obligaciones Negociables de tales Series. A efectos del presente, se entiende por cambio “esencial”, a título ejemplificativo, a (i) todo cambio en el vencimiento del capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de una Series; (ii) una reducción en el capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de una Serie o un cambio en la obligación de la Compañía de pagar Montos Adicionales respecto de ellos; (iii) un cambio en el lugar o moneda de pago del capital o de los intereses (incluyendo los Montos Adicionales) sobre las Obligaciones Negociables de una Serie; (iv) un cambio que afecte el derecho de entablar una acción para la exigibilidad de cualquier pago de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de una Serie en la fecha o luego de la fecha del vencimiento; o (v) una reducción en los citados porcentajes de monto de capital de las Obligaciones Negociables de una Serie necesarios para modificar o reformar las Obligaciones Negociables de una Serie, o para renunciar al cumplimiento futuro con o incumplimiento pasado por la Compañía o una reducción en los requisitos de quórum o los porcentajes de votos requeridos para la adopción de cualquier resolución en una asamblea de tenedores de una Serie de Obligaciones Negociables.

Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de una Serie podrán ser ordinarias o extraordinarias. Las modificaciones a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de una Serie podrán ser aprobadas

solamente en el seno de una asamblea extraordinaria. El quórum en cualquier asamblea en primera convocatoria se constituirá con las personas que tengan o representen el 60 % (en el caso de una asamblea extraordinaria) o una mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la Serie relevante y en cualquier asamblea en segunda convocatoria serán las personas que tengan o representen el 30 % del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la Serie relevante (en el caso de asambleas extraordinarias) o las personas presentes en tal asamblea (en caso de asamblea ordinaria). En una asamblea en la cual esté presente un quórum según lo precedentemente descrito, cualquier resolución para modificar o reformar o para renunciar al cumplimiento con, cualquier disposición (con excepción de las disposiciones relacionadas con un cambio “esencial”) será efectivamente adoptada y decidida si cuenta con la aprobación de las personas con derecho a votar una mayoría del capital total de las Obligaciones Negociables de la Serie relevante representados y que votan en la asamblea, salvo que se determine una mayoría especial en el correspondiente Suplemento de Precio. Cualesquiera modificaciones, reformas o renunciaciones bajo las Obligaciones Negociables será concluyente y obligatoria para los tenedores de las Obligaciones Negociables de cada Serie afectados por ellas, hayan aprobado o no y hayan estado presentes o no en cualquier asamblea, y también lo será para todos los futuros tenedores de Obligaciones Negociables de tal Serie afectados por ella, se anote o no la modificación, reforma o renuncia en cuestión en dichas Obligaciones Negociables.

Listado y negociación

La Compañía podrá solicitar la autorización de listado y negociación en mercados autorizados locales o del exterior de determinadas Series de Obligaciones Negociables, conforme se especificará en el Suplemento de Precio respectivo.

Acción Ejecutiva

Conforme a lo dispuesto en los artículos 129 y 131 de la ley 26.831, cuando las Obligaciones Negociables no se encuentren representados en láminas, los tenedores de obligaciones negociables podrán solicitar, conforme con el procedimiento que se establezca en el Suplemento de Precio de la respectiva Serie y/o Clase, la expedición de un comprobante de saldo en cuenta o comprobante de participación en el certificado global, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular para efectuar cualquier reclamo judicial inclusive mediante acción ejecutiva conforme lo dispone el artículo 29, primer párrafo de la Ley de Obligaciones Negociables o ante cualquier jurisdicción arbitral, si correspondiere.

Ley Aplicable. Jurisdicción

La calificación, formalización, otorgamiento y autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables, se encuentran regidas por la legislación argentina. Las demás cuestiones podrán registrarse por otra legislación conforme se establezca en cada Suplemento de Precio.

La jurisdicción se regirá por las disposiciones del artículo 46 de la ley 26.831 excepto que se especifique otra en cada Suplemento de Precio.

XII. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

De acuerdo con la Ley General de Sociedades, nuestros Estatutos, y las Normas de la CNV, podemos realizar una o más declaraciones de dividendos en cualquier ejercicio económico, e incluso pagar dividendos anticipados, de las ganancias realizadas y líquidas según conste en nuestro balance consolidado confeccionado o en balances consolidados especiales en el caso de dividendos anticipados.

La declaración y pago de dividendos a nuestros accionistas, en la medida en que los fondos estén legalmente disponibles, es resuelta por todos nuestros accionistas con derecho a voto en nuestra asamblea anual ordinaria. En dicha asamblea anual ordinaria, las acciones ordinarias tendrán derecho a un voto cada una. Es responsabilidad de nuestro Directorio hacer una recomendación a los accionistas en relación con el importe de los dividendos a distribuir. La recomendación que haga el Directorio dependerá de varios factores, incluyendo pero no limitado a, los resultados de operación, flujo de efectivo, condición financiera, la posición de capital, requisitos legales, requisitos contractuales y reglamentarios, y nuestras oportunidades de inversión y adquisición. El Directorio propondrá a la asamblea general de accionistas que se reúna a efectos de resolver el pago anual de dividendos que los accionistas voten a favor de la distribución de dividendos de acuerdo a las siguientes pautas generales:

- *proyectos inmobiliarios residenciales*: una vez que un proyecto inmobiliario residencial se ha completado, es decir, el proyecto ha sido totalmente construido, vendido y entregado y se han pagado todos los impuestos relacionados con ese proyecto, el Directorio recomendará la distribución de al menos el 60% de la ganancia neta atribuible a dicho proyecto; y
- *proyectos inmobiliarios comerciales*: todos los años, el Directorio recomendará la distribución de al menos el 70% de la ganancia neta atribuible a los ingresos de proyectos inmobiliarios comerciales. El Directorio recomendará reinvertir el remanente de las ganancias cuando existan oportunidades de inversión.

De acuerdo con nuestros estatutos, el pago de dividendos debe ser aprobado por un voto de mayoría especial del Directorio formado por el voto afirmativo de por lo menos seis directores, incluyendo al menos un director designado por cada uno de los accionistas que han celebrado el Acuerdo de Accionistas.

Esperamos que el Directorio recomiende reinvertir la porción remanente de las ganancias cuando existan oportunidades de inversión. Sin embargo, los accionistas tienen derecho en última instancia a hacer caso omiso de la recomendación del Directorio mediante el voto afirmativo de la mayoría absoluta de los votos presentes en la asamblea general ordinaria de accionistas.

El Directorio también puede decidir y pagar dividendos anticipados. En tal caso, cada director individual y miembro de la Comisión Fiscalizadora o síndico serán solidariamente responsables por el pago de dichos dividendos si los resultados no asignados para el año para el que se pagan los dividendos no son suficientes para cubrir el pago de dichos dividendos.

Si se aprueban, los dividendos se distribuyen de forma proporcional según la tenencia accionaria de los accionistas. Todas nuestras acciones tienen la misma prelación con respecto al pago de dividendos. De acuerdo con las Normas de la CNV, los dividendos en efectivo deben ser pagados a los accionistas dentro de los 30 días siguientes a su aprobación. En el caso de dividendos en acciones, las acciones deben entregarse dentro de los tres meses posteriores a la recepción por la Compañía de la notificación de la autorización de CNV para la oferta pública de las mismas. El derecho de los accionistas a reclamar el pago de los dividendos expira tres años después de la fecha en que los mismos se encuentran a disposición de los accionistas. Cualesquiera dividendos no reclamados durante este período se consideran ganancias extraordinarias de la Compañía.

De acuerdo con la ley argentina, nuestros estatutos y las Normas de la CNV, estamos obligados a destinar a reserva legal el 5% de los ingresos anuales, más o menos los resultados de ejercicios anteriores, hasta que la reserva sea equivalente al 20% del capital social ajustado. En virtud de la Ley General de Sociedades y el estatuto, la utilidad neta anual (ajustada para reflejar los cambios en los resultados anteriores) se asigna en el siguiente orden:

- (i) para el cumplimiento con el requisito de reserva legal;
- (ii) para el pago de honorarios acumulados del Directorio y la Comisión Fiscalizadora;
- (iii) para el pago de dividendos de las acciones preferidas, que se aplicará primero a dividendos acumulados pendientes de pago; y
- (iv) el resto de los ingresos netos del ejercicio podrá destinarse al pago de dividendos adicionales sobre las acciones preferidas, si las hay, o de dividendos de las acciones ordinarias, o puede ser destinado a reservas voluntarias o contingentes, o según resuelvan los accionistas en la asamblea anual ordinaria.

La Compañía y las Subsidiarias están sujetas a requisitos contractuales, legales y reglamentarios que afectan a su capacidad para pagar dividendos.

Desde la fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 26.893, los dividendos distribuidos, ya sea en efectivo, bienes o cualquier otro tipo, excepto en acciones liberadas, están sujetos a una retención de impuestos (el “**Impuesto sobre Dividendos**”) a una tasa del 10% sobre el importe de dichos dividendos, respecto de personas humanas tanto argentinos como extranjeros. Sin embargo, si los dividendos se distribuyen a compañías locales, el Impuesto sobre Dividendos no es aplicable. La compañía retiene y paga este impuesto en nombre de sus accionistas y compensa los impuestos aplicables contra cualquier deuda hacia los accionistas.

La Compañía debe pagar el impuesto a los bienes personales correspondiente a los individuos argentinos y extranjeros y entidades extranjeras por la tenencia de acciones al 31 de diciembre de cada año. La Compañía paga dicho impuesto en nombre de sus accionistas, siempre que sea aplicable, y tiene derecho, de conformidad con la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales, para solicitar el reembolso de dicho impuesto pagado a los accionistas correspondientes de varias maneras, incluyendo mediante la retención de dividendos.

XIII. DE LA OFERTA Y NEGOCIACIÓN

La Compañía podrá colocar las Obligaciones Negociables (i) por medio de suscriptores, (ii) directamente a uno o más compradores o (iii) a través de agentes, ten un todo de acuerdo con las disposiciones de la ley 26.831 de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV. Cada Suplemento de Precio, contendrá los términos de la oferta de las Obligaciones Negociables, pudiendo incluir el nombre de los suscriptores o agentes, el precio de emisión de las Obligaciones Negociables, el producido neto de dicha colocación, descuentos de emisión, comisiones, compensaciones y gastos relacionados, haciendo referencia al procedimiento de colocación establecido en las Normas de la CNV

La Compañía podrá celebrar convenios de suscripción, de colocación o cualquier otro acuerdo relacionado para la colocación inicial de las Obligaciones Negociables (los “**Contratos de Colocación**”), con entidades financieras u otros intermediarios autorizados conforme con las Normas de la CNV y las demás regulaciones vigentes (conjuntamente, los “**Colocadores**”), según se determine en cada Suplemento de Precio. Los Colocadores asumirán la obligación de colocar las Obligaciones Negociables conforme la modalidad que se pacte en cada Contrato de Colocación. Asimismo, los Contratos de Colocación contendrán, entre otras, disposiciones sobre el precio, comisiones, la forma y condiciones bajo las cuales los Colocadores eventualmente adquirirán las Obligaciones Negociables.

Los Contratos de Colocación establecerán disposiciones relativas a designación de colocadores adicionales ya sea en general para las Obligaciones Negociables como para una Serie específica de las mismas.

Las Obligaciones Negociables sólo podrán ser ofrecidas al público en la Argentina por la Compañía, los Colocadores o a través de personas o entidades que se hallen autorizadas conforme a las leyes y reglamentaciones de la Argentina a ofrecer y vender obligaciones negociables directamente al público.

XIV. INFORMACIÓN CONTABLE

El siguiente resumen de la información contable consolidada seleccionada debe leerse junto con nuestros estados contables consolidados y notas, incluidos en otras secciones del Prospecto y en la sección “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*”.

La siguiente tabla contiene nuestros estados contables consolidados seleccionados a las fechas y para los ejercicios indicados. Los estados financieros seleccionados consolidados por los periodos finalizados 30 de septiembre de 2017 y 2016; y ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 han sido derivados de nuestros estados contables consolidados, los cuales han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“**NIIF**”).

Nuestros estados contables consolidados se preparan y presentan en pesos argentinos, que es la moneda de presentación de la Compañía. Todas las tablas, excepto que se indique lo contrario, en el presente Prospecto son, por lo tanto, en pesos argentinos. Nuestros resultados históricos no son necesariamente indicativos de los resultados que se pueden esperar en el futuro.

Normativa de CNV

Con fecha 30 de diciembre de 2009, la CNV emitió la Resolución General (“RG”) N° 562/09 por medio de la cual incorporó la Resolución Técnica N° 26 (“RT 26”) de la FACPCE a las Normas de la CNV. La RT 26 dispone la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), incluyendo Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) 34 “Información financiera intermedia”, e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”), para entidades incluidas en el régimen de oferta pública, de la Ley N°17.811, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen.

En julio de 2010, la CNV emitió la RG N° 576/10, que introduce ciertas modificaciones a la RG N° 562/09. En diciembre de 2010, la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 29 (“RT 29”) introdujo ciertas modificaciones a la RT 26 en lo que atañe a las entidades que hacen oferta pública de sus valores negociables, que tuvieron como objetivo armonizar sus disposiciones con la RG N° 562/09 de la CNV. A su vez, en octubre de 2011, la CNV emitió la RG N° 592/11, que introduce ciertas modificaciones a la RG N° 576/10. Por último, las Resoluciones Generales CNV N° 662/16 y N° 663/16, emitidas en mayo de 2016, introdujeron modificaciones respecto de la normativa sobre auditores externos y sobre el capítulo de las normas de la CNV relativo a Colocación Primaria.

La aplicación de tales normas resulta obligatoria para la Emisora a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2013, siendo los Estados Contables Anuales al 31 de diciembre de 2013, los primeros estados financieros por el ejercicio de doce meses presentados bajo estas normas.

En consecuencia, la fecha de transición a las NIIF para la Emisora, conforme a lo establecido en la NIIF 1 “Adopción por primera vez de las NIIF”, es el 1 de enero de 2012.

Los Estados Financieros de la Emisora por el periodo de doce meses finalizados al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, han sido preparados de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad y la NIIF 1 “Aplicación por primera vez de las NIIF”. Las políticas contables están basadas en la NIIF emitidas por el IASB y las interpretaciones emitidas por el IFRIC que la Emisora espera que sean aplicables a dicha fecha.

Los Estados Financieros Consolidados de la Emisora eran anteriormente preparados de acuerdo con las NCP. Las NCP difieren en algunas áreas con las NIIF. Para la preparación de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2013, la Gerencia ha modificado ciertas políticas contables de valuación y exposición previamente aplicadas bajo NCP para cumplir con las NIIF.

Información del Estado de Resultados

Para el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017 y 2016; y los ejercicios finalizados 2016, 2015 y 2014 conforme a las NIIF

| | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| Ingresos por actividades ordinarias | 852.529.863 | 447.377.972 | 720.324.073 | 829.008.092 | 415.421.582 |
| Costos de las actividades ordinarias | (774.358.155) | (404.534.246) | (660.010.520) | (655.230.877) | (348.677.952) |
| Resultado bruto | 78.171.708 | 42.843.726 | 60.313.553 | 173.777.215 | 66.743.630 |
| Gastos de comercialización | (78.961.762) | (70.289.657) | (114.191.197) | (75.730.914) | (46.401.344) |
| Gastos de administración | (124.147.715) | (81.600.030) | (112.010.788) | (84.119.234) | (60.663.340) |
| Otros gastos operativos | (54.701.949) | (10.718.503) | (30.693.369) | - | - |
| Resultado operativo | (179.639.718) | (119.764.464) | (196.581.801) | 13.927.067 | (40.321.054) |
| Otros gastos | (417.251) | (387.377) | (573.087) | (383.313) | (450.551) |
| Resultados financieros | | | | | |
| Diferencias de cambio | (48.400.736) | 4.408.948 | (5.166.955) | (34.281.821) | (39.195.073) |
| Ingresos financieros | 16.687.712 | 6.868.975 | 11.028.950 | 45.117.460 | 97.366.655 |
| Costos financieros | (155.374.942) | (91.145.763) | (108.654.489) | (82.579.088) | (40.154.554) |
| Resultado por valuación a valor razonable de propiedades de inversión | 47.449.920 | 94.490.190 | 757.895.460 | - | - |
| Resultado por venta de propiedades de inversión | 43.627.000 | - | - | - | - |
| Otros ingresos y egresos, netos | 6.997.028 | 498.413 | 824.597 | 198.209 | 8.621.645 |
| Resultado del período/ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias | (269.070.987) | (105.031.078) | 458.772.675 | (58.001.486) | (14.132.932) |
| Impuesto a las Ganancias | 75.436.095 | (16.848.664) | (232.470.830) | 10.378.684 | (3.687.354) |
| Resultado del período/ejercicio | (193.634.892) | (121.879.742) | 226.301.845 | (47.622.802) | (17.820.286) |
| Otro resultado integral que se reclasificará en la ganancia o pérdida | | | | | |
| Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero | (4.639.733) | (13.066.378) | (16.596.365) | (20.823.545) | (672.872) |
| Total Otro resultado integral | (4.639.733) | (13.066.378) | (16.596.365) | (20.823.545) | (672.872) |
| Resultado integral total del período/ejercicio | (198.274.625) | (134.946.120) | 209.705.480 | (68.446.347) | (18.493.158) |
| Ganancia (Pérdida) del ejercicio/período atribuible a: | | | | | |
| Propietarios de la controladora | (205.221.263) | (112.914.199) | 4.776.567 | (45.076.829) | (18.712.938) |
| Participaciones no controladoras | 11.586.371 | (8.965.543) | 221.525.278 | (2.545.973) | 892.652 |
| Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio | (193.634.892) | (121.879.742) | 226.301.845 | (47.622.802) | (17.820.286) |
| Resultado por acción atribuible a los prop. de la controladora | | | | | |
| Básico | (2,92) | (1,61) | 0,07 | (0,64) | (0,27) |
| Diluido | (1,47) | (1,61) | 0,07 | (0,64) | (0,27) |
| Resultado integral total del período/ejercicio atribuible a: | | | | | |
| Propietarios de la controladora | (209.860.996) | (125.980.577) | (11.819.798) | (65.900.374) | (19.385.810) |
| Participaciones no controladoras | 11.586.371 | (8.965.543) | 221.525.278 | (2.545.973) | 892.652 |
| Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio | (198.274.625) | (134.946.120) | 209.705.480 | (68.446.347) | (18.493.158) |

Referencia – Estados de Resultados del Ejercicio y Otros Resultados Integrales Consolidados de los estados financieros correspondientes.

Información del Estado de Situación Financiera

| | Sep 30, 2017 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| ACTIVO | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 2.078.656.777 | 84.278.114 | 95.073.323 | 56.369.468 |
| Otros Activos financieros | 708.685 | - | - | 4.107.049 |
| Créditos por ventas | 16.065.797 | 24.039.550 | 31.119.108 | 18.021.017 |
| Otros créditos | 366.726.826 | 324.495.857 | 265.525.202 | 205.277.389 |
| Créditos con partes relacionadas | 6.836.246 | 6.398.297 | 7.952.268 | 10.635.922 |
| Otros activos | 26.443.545 | 24.779.680 | - | - |
| Inventarios | 3.336.088.705 | 3.466.637.999 | 3.105.485.926 | 2.376.299.432 |
| Total del activo corriente | 5.831.526.581 | 3.930.629.497 | 3.505.155.827 | 2.670.710.277 |
| Otros créditos | 785.807 | 886.520 | 829.405 | 2.090.895 |
| Propiedades de inversión en construcción | 890.671.297 | 876.630.575 | 45.424.451 | 33.982.480 |
| Propiedades, planta y equipo | 6.634.097 | 8.273.916 | 9.849.355 | 9.428.093 |
| Activos intangibles | 644.345 | 967.785 | 1.245.509 | 956.836 |
| Activos por impuestos | 81.447.530 | 75.749.069 | 78.894.319 | 316.202.979 |
| Plusvalía | 26.050.287 | 80.752.236 | 111.445.604 | 111.445.604 |
| Total del activo no corriente | 1.006.233.363 | 1.043.260.101 | 247.688.643 | 474.106.887 |
| Total del activo | 6.837.759.944 | 4.973.889.598 | 3.752.844.470 | 3.144.817.164 |
| Deudas comerciales | 490.813.252 | 525.504.434 | 408.190.892 | 245.294.477 |
| Préstamos | 853.723.904 | 594.576.664 | 392.037.742 | 291.379.211 |
| Instrumentos financieros | - | - | - | 6.245.796 |
| Remuneraciones y cargas sociales | 10.285.204 | 15.026.370 | 19.789.322 | 11.389.224 |
| Pasivos por impuestos corrientes | 8.955.667 | 4.135.987 | 7.412.394 | 5.854.872 |
| Otras cargas fiscales | 27.005.013 | 74.919.680 | 38.980.268 | 10.110.333 |
| Saldos con partes relacionadas | - | 25.634.359 | 332.855.202 | 285.030.570 |
| Anticipos de clientes | 2.584.069.202 | 2.881.315.654 | 2.200.959.381 | 1.592.639.577 |
| Provisiones | 17.541.091 | 7.628.507 | - | - |
| Otras cuentas por pagar | 33.340.502 | 43.718.889 | 12.428.160 | 6.441.024 |
| Total del pasivo corriente | 4.025.733.835 | 4.172.460.544 | 3.412.653.361 | 2.454.385.084 |
| Deudas comerciales | 534.337 | 2.037.683 | 16.290.850 | 9.566.478 |
| Préstamos | 1.482.312.824 | 123.559.760 | 58.717.680 | 92.917.581 |
| Otras cargas fiscales | 15.343.270 | 3.481.221 | 3.120.044 | 103.961 |
| Otras cuentas por pagar | 20.891.439 | 48.168.7 | - | - |
| Pasivos por Impuestos Diferidos | 139.933.459 | 223.141.466 | 49 | 46.944.000 |
| Total del pasivo no corriente | 1.659.015.329 | 400.388 | 125.072.574 | 406.872.198 |
| Total del pasivo | 5.684.749.164 | 4.572.448.995 | 3.537.725.935 | 2.861.257.282 |
| PATRIMONIO NETO | | | | |
| Capital emitido | 70.339.485 | 70.339.485 | 70.349.485 | 70.349.485 |
| Acciones propias en cartera | - | 10.000 | - | - |
| Prima de emisión | 123.349.809 | 123.349.809 | 378.208.774 | 378.208.774 |
| Contribución de capital | 957.208.269 | - | 2.571.110 | 8.057.333 |
| Aporte irrevocable | - | 7.237.915 | - | - |
| Transacciones entre accionistas | (19.724.714) | (19.800.843) | - | (5.486.223) |
| Diferencia de conversión inversión neta en el extranjero | (42.810.498) | (38.170.765) | (21.574.400) | (750.855) |
| Reserva legal | 238.828 | - | 4.000 | 4.000 |
| Resultados no asignados | (205.221.263) | 4.776.567 | (257.434.075) | (212.357.246) |
| Participación atribuible a los propietarios de la controladora | 887.832.103 | 147.742.168 | 172.124.894 | 238.025.268 |
| Participaciones no controladoras | 265.178.677 | 253.698.435 | 42.993.641 | 45.534.614 |
| Total de patrimonio | 1.153.010.780 | 401.440.603 | 215.118.535 | 283.559.882 |
| Total del patrimonio y del pasivo | 6.837.759.944 | 4.973.889.598 | 3.752.844.470 | 3.144.817.164 |

A partir del cierre de diciembre 2015, hemos reclasificado una partida incluida dentro del rubro Deudas Comerciales al Pasivo Corriente. La partida antes mencionada, corresponde a la deuda por la compra del terreno de Rosario donde se desarrolla el proyecto Brisario (antes denominado FACA), y acompaña a la exposición de Bienes de Cambio que se encuentran en el Activo Corriente. Con el fin de exponer de forma homogénea en los Estados Financieros comparados, hemos modificado las partidas comparativas del ejercicio 2014.

Referencia – Estados de Situación Financiera Consolidados de los estados financieros correspondientes.

Indicadores Históricos (conforme a las NIIF)

| Indicador | Fórmula | Sep 30, 2017 | Sep 30, 2016 | Dic 31, 2016 | Dic 31, 2015 | Dic 31, 2014 |
|----------------------------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Liquidez | Activo Corriente / Pasivo Corriente | 1,45 | 0,97 | 0,94 | 1,03 | 1,09 |
| Solvencia | (Patrimonio Neto + Participación de terceros en Sociedades controladas) / Pasivo | 0,20 | 0,012 | 0,09 | 0,06 | 0,10 |
| Inmovilización del Capital | Activo no Corriente / Activo Total | 0,15 | 0,15 | 0,21 | 0,07 | 0,15 |
| Rentabilidad | Resultado neto del ejercicio / Patrimonio Neto promedio | (0,34) | (0,49) | 0,98 | (0,25) | (0,06) |

Referencia: *Reseña Informativa “Principales indicadores, razones o índices”.*

Datos Operativos:

La siguiente tabla presenta cierta información de resultado operativo no auditada por los años detallados que creemos son indicadores útiles de nuestro rendimiento operativo. Nuestros ingresos para cualquier período están determinados sustancialmente por el número de ventas contratadas de nuestras unidades en periodos anteriores. Presentamos las ventas contratadas de nuestro inventario de bienes raíces, incluyendo la información relacionada con el número de departamentos, superficie vendida y el precio promedio por metro cuadrado como indicadores de los ingresos estimados para ejercicios futuros. También presentamos información relacionada con los departamentos y su superficie y precio medio entregados en cada periodo, información que es esencial para el entendimiento de los ingresos reconocidos en cada período. Reconocemos ingresos al momento de la entrega de las unidades sobre la base de un valor razonable de la consideración recibida o a ser recibida, teniendo en cuenta la cantidad estimada de cualquier deducción, bonificación o reducción comercial. Véase *“Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera—Políticas y Estimaciones Contables Esenciales—Reconocimiento de ingresos.”*

| | Periodo terminado el | | Ejercicio terminado el | | |
|---|----------------------|----------|------------------------|--------|--------|
| | 30 de septiembre de | | 31 de diciembre de | | |
| | 2017 | 2016 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Ventas contratadas antes de ajustes (en millones de \$) | 562,7 | 691,8 | 868,6 | 881,3 | 611,3 |
| Unidades vendidas | 137 | 215 | 245 | 314 | 243 |
| Área vendida (m ²) | 11.028 | 15.749 | 19.080 | 25.829 | 20.800 |
| Precio promedio por metro cuadrado (\$/m ²) | 51.028 | 44.697 | 45.523 | 34.120 | 29.389 |
| Ingresos por ventas (en millones de \$) | 852,5 | 447,3 | 720,3 | 829,0 | 415,4 |
| Unidades entregadas | 222 | 78 | 232 | 259 | 214 |
| Área entregada (m ²) | 20.811 | 10.138,4 | 22.646 | 33.576 | 32.787 |
| Precio promedio por metro cuadrado entregado (\$/m ²) | 40.939 | 44.121 | 31.808 | 24.690 | 12.670 |

Referencia – *reporte interno de la Compañía – “resumen de ventas y entregas”.*

Desde el 30 de septiembre y hasta la fecha del presente Prospecto, la Emisora considera que no han ocurrido cambios significativos en la situación de TGLT.

XV. INFORMACION ADICIONAL

Descripción de los Estatutos y Capital Social

Esta sección debe leerse juntamente con la información incluida en las Secciones “*Accionistas Principales*” y “*Transacciones con Partes Relacionadas*” y es un resumen del capital accionario de la Compañía, las disposiciones significativas de los Estatutos y ciertos requisitos de la legislación argentina aplicables a las acciones y a su tenencia y disposición.

La Compañía fue constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, como TGLT S.A. La Compañía fue inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a cargo de la Inspección General de Justicia, el 13 de junio de 2005 bajo el N° 6967, Libro 28, Tomo “-” de “Sociedades Anónimas”. El plazo de vigencia de la Compañía vence el 13 de junio de 2104. El domicilio legal y asiento principal de los negocios de la Compañía está ubicado en Av. Scalabrini Ortiz 3333, Piso 1, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina (tel: +54-11-5252-5050). La página web es www.tglt.com y el e-mail de contacto es inversores@tglt.com.

TGLT tiene actualmente en circulación un total de 70.349.485 acciones ordinarias escriturales de \$1 valor nominal cada una y con derecho a 1 voto por acción de una única clase.

Evolución del Capital Social de TGLT

Con fecha 15 de agosto de 2007 se resolvió aumentar el capital de la suma de \$ 20.000 a la suma de \$ 28.571. El aumento de capital se efectuó mediante un aporte realizado por PDG por la suma de \$ 22.330.000, lo cual se incorporó a la Compañía conforme el siguiente detalle: (i) \$ 8.571 a la suscripción e integración del valor nominal de las acciones; y (ii) \$ 22.321.429 a la integración de la prima de emisión correspondiente a dichas acciones. (referencia – Nota 21 “*Capital Social*” de los estados financieros correspondientes)

| Accionistas | Acciones | Votos | Clase | Tipo | Porcentaje sobre el capital | Porcentaje sobre los votos |
|--|---------------|---------------|-------|-------------|-----------------------------|----------------------------|
| Federico Nicolás Weil | 20.000 | 20.000 | A | Nominativas | 70,01% | 70,01% |
| PDG Realty Empreendimentos e Participações | 8.571 | 8.571 | B | Nominativas | 29,99% | 29,99% |
| TOTAL | 28.571 | 28.571 | | | 100,00% | 100,00% |

Con fecha 30 de octubre de 2009 se resolvió aumentar el capital de la suma de \$ 28.571 a la suma de \$ 22.350.000, mediante la capitalización de la cuenta prima de emisión por la suma de \$ 22.321.429. En la misma fecha se resolvió convertir todas las acciones a escriturales. (referencia – Nota 21 “*Capital Social*” de los estados financieros correspondientes)

| Accionistas | Acciones | Votos | Clase | Tipo | Porcentaje sobre el capital | Porcentaje sobre los votos |
|--|-------------------|-------------------|-------|--------------|-----------------------------|----------------------------|
| Federico Nicolás Weil | 15.645.000 | 15.645.000 | A | Escriturales | 70,00% | 70,00% |
| PDG Realty Empreendimentos e Participações | 6.705.000 | 6.705.000 | B | Escriturales | 30,00% | 30,00% |
| TOTAL | 22.350.000 | 22.350.000 | | | 100,00% | 100,00% |

Con fecha 30 de octubre de 2009 se resolvió aumentar el capital por hasta \$ 61.800.000, a ser colocados por oferta pública y eliminar la distinción de clases luego del IPO. Como resultado del IPO, se emitieron 47.999.485 nuevas acciones, de las cuales 31.984.275 acciones fueron colocadas en la oferta local Argentina y 16.015.210 acciones fueron colocadas en la oferta internacional en forma de GDRs, que luego se convirtieron en ADRs. La integración de las nuevas acciones se efectuó en efectivo y mediante la capitalización de los créditos resultantes de las obligaciones asumidas por la Compañía con motivo de la adquisición de participaciones en Maltería, Canfot y MRL. En

consecuencia, el capital social se aumentó a \$ 70.349.485, según se desprende del cuadro a continuación (referencia – Nota 21 “Capital Social” de los estados financieros correspondientes):

| Acciones | Emitido, suscrito e integrado | Inscrito |
|--|-------------------------------|-------------------|
| Ordinarias, escriturales, con derecho a un voto de Valor Nominal (V.N.) \$ 1 | 70.349.485 | 70.349.485 |
| | 70.349.485 | 70.349.485 |

En la asamblea ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 14 de abril de 2016, nuestros accionistas aprobaron un aumento de capital mediante la emisión de hasta 345.000.000 acciones ordinarias a ser ofrecidas por suscripción pública, que fuera ratificado por asamblea ordinaria y extraordinaria de accionistas de fecha 20 de abril de 2017. Dicha oferta y aumento de capital no han tenido lugar a la fecha del presente Prospecto.

En la asamblea ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017, nuestros accionistas aprobaron un aumento de capital social de la Sociedad en la proporción necesaria para atender a los futuros pedidos de conversión en relación a la emisión de Obligaciones Negociables Convertibles, conforme a lo establecido por el artículo 17 de la Ley de Obligaciones Negociables, el cual será aumentado en un monto igual al que resulte de dividir el valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles que se presenten a conversión, por el Precio de Conversión más/menos los ajustes que resultaren aplicables. El capital se irá aumentando a medida que se produzca la conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles. El Directorio de la Sociedad informará a la CNV y a las demás autoridades y organismos que correspondiere, conforme a las leyes y reglamentaciones en vigor, el monto de las emisiones de acciones que se produzcan por conversión y el consecuente aumento de capital, los que constarán en acta de dicho órgano.

Al 30 de septiembre de 2017, el valor libro de las acciones ordinarias de la Compañía asciende a \$ 4,92.

El siguiente cuadro expone el capital social de la Sociedad antes de la Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles y después de la Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles, asumiendo la conversión al punto medio del rango de precio de conversión establecido en la asamblea de fecha 20 de abril de 2017, entre US\$0,43 y US\$0,71, de la totalidad de las Obligaciones Negociables Convertibles.

| Capital Social antes de la Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles | Capital Social después de la Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles | Porcentaje que representa el Capital Social después de la Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles sobre el total del Capital Social antes de la Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles |
|---|---|---|
| 70.349.485 acciones VN \$1 | 333.507.380 acciones VN \$1 | 474% |

Asimismo, como resultado de la conversión de 1.000.000 acciones escriturales ordinarias de v/n \$1 el capital social de la Sociedad se incrementó a 71.349.485 acciones ordinarias. A la fecha del presente Prospecto, el aumento de capital se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Público de Comercio.

Objeto Social

Nuestras acciones ordinarias tienen derecho a un voto cada una. Conforme surge del artículo cuarto del estatuto de la Compañía, la Compañía tiene por objeto desarrollar por cuenta propia o de terceros, o asociada a terceros, en el país o en el extranjero, tanto en bienes propios como de terceros, las siguientes actividades: el gerenciamiento de proyectos y emprendimientos inmobiliarios, desarrollos urbanísticos; la planificación, evaluación, programación, formulación, desarrollo, implementación, administración, coordinación, supervisión, gestión, organización, dirección y ejecución en el manejo de dichos negocios relacionados con el sector de *real estate*; la explotación de marcas, patentes,

métodos, fórmulas, licencias, tecnologías, know-how, modelos y diseños; la comercialización en todas sus formas, sea por compra, venta, permuta, consignación, representación, almacenaje, fraccionamiento, subdivisión, loteo, administración, distribución, arrendamiento e intermediación de bienes inmuebles, muebles y servicios relacionados con dicho gerenciamiento; la constitución y aceptación de todo tipo de derechos reales vinculados con inmuebles, entre ellos usufructo, uso, habitación, servidumbres y superficie; el otorgamiento de avales, garantías y/o fianzas a favor de sociedades controladas y vinculadas; el estudio, planificación, proyección, asesoramiento y/o ejecución de todo tipo de obras privadas y/o públicas, nacionales y/o provinciales, en inmuebles rurales, urbanos para vivienda, oficinas, locales, barrios, urbanizaciones, caminos, obras de ingeniería y/o arquitectura en general, administrar las mismas, efectuar planos y proyectos, intervenir en licitaciones de obras públicas o privadas, y hacerse cargo de obras comenzadas; importación y exportación de máquinas, herramientas y materiales para la construcción, y toda actividad creada o a crearse relacionada específicamente con la industria de la construcción. La Sociedad podrá: (i) participar y/o realizar inversiones de todo tipo en sociedades, consorcios, uniones transitorias de empresas y cualquier otro contrato asociativo o de colaboración vinculados total o parcialmente con el objeto social, (ii) actuar como gerenciadore y/o prestar servicios de administración, o como operador, sponsor y/o desarrollador, en beneficio de otras sociedades que tengan un objeto inmobiliario y/o de fondos inmobiliarios, fideicomisos inmobiliarios u otros vehículos de inversión colectiva que tengan por finalidad invertir en proyectos o negocios inmobiliarios en cualquiera de sus sectores y/o segmentos; (iii) actuar como fiduciario financiero o no financiero; (iv) aceptar y ejercer mandatos, comisiones, agencias y/o gestiones de negocios, y (v) instalar agencias, sucursales, establecimientos o cualquier otra clase de representación dentro y fuera del país. Asimismo, para el mejor cumplimiento de su objeto, la Compañía tendrá expresamente la facultad de garantizar obligaciones de sociedades controladas y vinculadas, inclusive mediante la constitución de derechos reales. La Compañía en general podrá dedicarse a la administración y desarrollo de los negocios y empresas vinculadas a las actividades de su objeto, quedando expresamente excluido el asesoramiento en las materias y/o actividades que de conformidad con las disposiciones legales vigentes, deban ser realizadas por profesionales con título habilitante.

Accionistas

Solamente las personas que se encuentren registradas en el libro de registro de accionistas de la Compañía podrán ejercer sus derechos como accionistas. La Compañía no reconocerá, salvo que lo exija la ley, ninguna participación en el capital social contingente, futura o parcial en ninguna acción ordinaria u otros derechos correspondientes a acciones ordinarias, salvo el absoluto derecho sobre las mismas que corresponde al tenedor registrado de la acción ordinaria o la persona cuyo nombre se ha asentado en el libro de registro de accionistas en relación con esa acción ordinaria.

En virtud de las Normas de la CNV, los nombres de los tenedores de acciones de más del 5% de los votos de la Compañía deberán ser informados a dicha entidad.

Caja de Valores continuará actuando como agente de registro de las acciones de TGLT.

Responsabilidad de los Accionistas

La responsabilidad de los accionistas por las pérdidas de la Compañía está limitada al valor de la tenencia accionaria de cada accionista en la Compañía. Sin embargo, conforme a la Ley General de Sociedades, los accionistas que tengan un conflicto de intereses con la Compañía en relación con ciertas cuestiones y que no se abstengan de votar respecto de las mismas, podrán ser considerados responsables por daños y perjuicios frente a la Compañía, siempre que sus votos hayan sido necesarios para adoptar la decisión pertinente. Asimismo, los accionistas que hayan votado a favor de una resolución que posteriormente sea declarada nula por un tribunal por ser contraria a la Ley General de Sociedades o a los Estatutos (o reglamento, si lo hubiera) de la Compañía podrán ser considerados ilimitada y solidariamente responsables por los daños y perjuicios que resulten de esa resolución frente a la Compañía, los demás accionistas o terceros. (Véase “Factores de Riesgo”)

Derechos de Receso

Toda vez que los accionistas de la Compañía aprueben:

- una fusión o escisión luego de la cual la Compañía no sea la sociedad continuadora, salvo que las acciones del adquirente posean autorización para su oferta pública o se listen en un mercado autorizado;
- la transformación del tipo societario legal de la Compañía;
- un cambio fundamental en el objeto social;
- el cambio del domicilio de la Compañía fuera de Argentina;

- el retiro voluntario de la oferta pública o listado de las acciones;
- una decisión favorable a la continuación de la Compañía luego del retiro de su listado o la cancelación de la autorización de oferta pública de la Compañía; o
- una recapitalización total o parcial luego de una reducción obligatoria del capital de la Compañía o la liquidación de ésta,

todo accionista que haya votado en contra de dicha medida o no haya asistido a la asamblea pertinente podrá ejercer su derecho de receso, es decir, el derecho a retirarse de la Compañía y obtener la cancelación de sus acciones a cambio del valor en libros de las mismas, determinado en función del último balance confeccionado, o que debiera haber sido confeccionado, de acuerdo con las leyes y reglamentaciones argentinas, siempre que tal accionista ejerza sus derechos de receso dentro de los plazos que se establecen a continuación.

Los derechos de receso deben ser ejercidos en un plazo de cinco días luego de la asamblea en la cual se adoptó la resolución, en caso de tratarse de un accionista disidente que haya votado en contra de la misma, o en un plazo de 15 días luego de la asamblea en caso de tratarse de un accionista disidente que no haya asistido a la asamblea y pueda demostrar su condición de accionista a la fecha de la asamblea. En el caso de fusiones o escisiones que involucren a una sociedad admitida al régimen de la oferta pública de sus acciones, no podrán ejercerse derechos de receso si las acciones que se recibirán como resultado de la operación se negocian en un mercado de valores. Los derechos de receso se extinguen si la resolución que dio origen a los mismos es revocada por otra asamblea de accionistas celebrada dentro de los 60 días posteriores a la asamblea en la cual se adoptó la resolución.

Los derechos de receso deben pagarse dentro del plazo de un año a partir de la fecha de la asamblea de accionistas en la cual se adoptó la resolución, salvo cuando la resolución que dio lugar a dichos derechos haya sido la de retirar el listado en bolsa de las acciones de la Compañía o rechazar una propuesta de oferta pública o listado, en cuyo caso el período de pago se reduce a 60 días del término del plazo que un accionista que no asistió a la asamblea en la que se adoptó la resolución tiene para ejercer dichos derechos o de la publicación de la notificación informando el retiro de la autorización de listado o rechazo de la oferta pública o negociación del capital.

Transferencia de Acciones

No existe ninguna restricción a la transferencia a las acciones de la Compañía totalmente integradas, además de las previstas por el Acuerdo de Accionistas entre Bienville, PointArgentum y Federico N. Weil (véase “*Accionistas Principales*” y “*Transacciones con Partes Relacionadas—Acuerdo de Accionistas*”)

Requisitos de Registro para Compañías extranjeras con Participaciones Accionarias Directas

En virtud de la Ley General de Sociedades, las sociedades extranjeras que posean acciones de la misma clase directamente en una sociedad argentina deberán inscribirse en la IGJ - con el fin de ejercer determinados derechos incluidos los derechos de voto. El registro en IGJ requiere la presentación del estatuto social, y de la contabilidad con el fin de demostrar que la actividad principal de los accionistas extranjeros se lleva a cabo fuera de Argentina. Asimismo, deberán acreditar que se han constituido y ejercen sus actividades de acuerdo con las leyes de su lugar de constitución.

Liquidación

En el caso de liquidación o disolución de la Compañía, los activos de la Compañía se aplicarán para satisfacer las obligaciones pendientes de pago y reembolsar capital. Cualquier saldo remanente se distribuirá proporcionalmente entre los tenedores de acciones ordinarias. La liquidación se llevará a cabo por el Directorio o por el o los liquidadores designados por la asamblea de accionistas, bajo la supervisión de la Comisión Fiscalizadora.

Derechos de Suscripción Preferente y de Acrecer

En una nueva emisión de acciones, los accionistas tienen derecho a suscribir una cantidad de acciones de la misma clase de manera proporcional a las que posea antes de la nueva emisión. Si un accionista no ejerciere su derecho de preferencia, los demás accionistas existentes cuentan con el derecho a acrecer en proporción a las acciones que haya suscripto en cada oportunidad.

Asambleas de Accionistas y Derechos de Voto

Convocatoria a Asambleas

Las convocatorias a las asambleas se rigen por las disposiciones de los Estatutos, de la Ley General de Sociedades y la Ley de Mercado de Capitales. La notificación de la asamblea de accionistas debe publicarse por cinco días en el Boletín Oficial, en un diario de circulación general, en la AIF y en los sistemas de información de los mercados autorizados en los cuales se listen y/o se negocian las acciones, no menos de 20, ni más de 45, días antes de la fecha de la asamblea, y debe incluir información relativa al tipo de asamblea a ser celebrada, la fecha, la hora y el lugar de la asamblea, su orden del día y requerimientos especiales establecidos por los Estatutos. En caso de no haber quórum para dicha asamblea, se deberá convocar a la celebración de una asamblea en segunda convocatoria, que deberá celebrarse dentro de los 30 días de la fecha en que se convocó la primera asamblea, y publicarse por tres días, por lo menos ocho días antes de la fecha de la segunda asamblea. Las notificaciones indicadas precedentemente podrán realizarse en forma simultánea, en el caso de asambleas ordinarias, a fin de que la asamblea en segunda convocatoria se celebre el mismo día que la asamblea en primera convocatoria salvo en ciertas circunstancias.

De acuerdo al Artículo Décimo Primero de nuestro Estatuto, las asambleas serán citadas de acuerdo con lo dispuesto por las disposiciones legales vigentes y según la convocatoria que se trate, sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 237 de la Ley General de Sociedades, para el caso de asamblea unánime. El quórum para asambleas ordinarias tanto en primera como en segunda convocatoria se rige por el artículo 243 de la Ley General de Sociedades. El quórum para asambleas extraordinarias en primera convocatoria se rige por el artículo 244 de la Ley General de Sociedades. En segunda convocatoria, la asamblea extraordinaria solamente podrá reunirse si asisten por lo menos accionistas que representen el 40% de las acciones con derecho a voto. Tanto para el caso de la asamblea ordinaria en primera convocatoria, como para la asamblea extraordinaria en primera y segunda convocatoria, las decisiones se adoptarán por mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión, y que en ningún caso podrá ser inferior al 40% de las acciones con derecho a voto. Para el caso de la asamblea ordinaria en segunda convocatoria, las mayorías se rigen por el artículo 243 de la Ley General de Sociedades. De conformidad con el Acuerdo de Accionistas ciertas decisiones necesitan ser aprobadas por el voto unánime de Bienville, PointArgentum y Federico N. Weil en primero y segunda convocatoria. Véase “*Transacciones con partes relacionadas—Acuerdo de Accionistas*”

Los directores, síndicos, miembros de la Comisión Fiscalizadora, gerentes y empleados de la Compañía no pueden actuar como apoderados de los accionistas. Si no se logra quórum, las asambleas pueden reunirse en segunda convocatoria y el requisito para constituir quórum es menor, según se describe anteriormente. En una asamblea ordinaria o extraordinaria de accionistas las decisiones requieren el voto favorable de la mayoría absoluta de los votos presentes.

Elección de Directores

El Directorio está formado por ocho directores titulares y ocho suplentes. Los miembros son nombrados en la asamblea ordinaria de accionistas. Los directores son elegidos por un mandato de tres años.

De conformidad con el artículo 257 de la Ley General de Sociedades, los directores mantienen sus posiciones hasta que se realice la siguiente asamblea de accionistas, donde son nombrados directores.

La Ley General de Sociedades otorga a los accionistas el derecho a optar votar con voto acumulativo a fin de elegir a un máximo de un tercio de los directores para llenar las vacantes del Directorio.

El voto acumulativo es un sistema diseñado para proteger los intereses de los minoritarios, ya que permite, pero no asegura que las participaciones no controladoras sean capaces de elegir a algunos de sus candidatos del Directorio.

Los accionistas que voten usando voto acumulativo tendrán el monto de votos resultante de la multiplicación del número de votos correspondientes a ellos por el número de vacantes previstas (que en el caso de la Compañía, será ocho vacantes). Tales accionistas pueden distribuir los votos entre dos candidatos o acumularlos todos ellos para votar a un candidato. Los accionistas que voten con el sistema ordinario asignaran la suma total de sus votos a cada uno de los ocho candidatos.

Los accionistas que decidan votar mediante el sistema ordinario competirán con los accionistas usando el sistema acumulativo por un tercio de las vacantes previstas (que en el caso de la compañía serán dos vacantes). Los otros dos tercios de las vacantes serán votadas exclusivamente por los accionistas que han optado por el sistema ordinario. El resultado es calculado por persona. Bajo el sistema ordinario, los candidatos que obtienen una mayoría de los votos presentes serán elegidos. Bajo el sistema acumulativo, los candidatos que obtienen el mayor número de votos (excediendo los votos obtenidos por el sistema ordinario) serán elegidos.

Cuanto mayor sea el número de vacantes, mayor será la posibilidad de que los grupos minoritarios o accionistas puedan ganar posiciones en el Directorio.

Derechos de Suscripción Preferente y de Acrecer

En una nueva emisión de acciones, los accionistas tienen derecho a suscribir una cantidad de acciones de manera proporcional a su tenencia de acciones antes de la nueva emisión. Si un accionista no ejerciere su derecho de preferencia, los demás accionistas existentes podrán suscribir, también de manera proporcional, las acciones de la nueva emisión a la que tenía derecho ese accionista.

Oferta pública obligatoria.

De conformidad con la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV cualquier persona que, en forma directa o indirecta, pretenda adquirir a título oneroso, actuando en forma individual o concertada con otras personas, en un sólo acto o en actos sucesivos en un período de noventa (90) días corridos, una cantidad de acciones con derecho a voto, de derechos de suscripción u opciones sobre acciones, de valores negociables convertibles u otros valores similares emitidos por la Compañía que directa o indirectamente (computando a tal efecto la tenencia anterior de tal persona) puedan dar derecho a la suscripción, adquisición o conversión de o en acciones con derecho a voto de la Compañía, cualquiera sea su forma de instrumentación, que den derecho, o que ejercidas den derecho, a una participación significativa en el capital social con derecho a voto y/o en los votos de la Compañía, deberá promover previamente a tal adquisición, y dentro del plazo de diez días de haber tomado en firme la decisión de realizar tal adquisición, una OPA y/o canje de valores de acuerdo con el procedimiento y alcance establecido en el Capítulo 11, Título III de la CNV. De acuerdo con Normas de la CNV, una “participación significativa” será toda aquella que represente porcentajes iguales o superiores al treinta y cinco por ciento (35%) y el cincuenta por ciento (50%) del capital con derecho a voto y el o los votos de la sociedad. Al tratar de lograr una “participación significativa” igual o superior al 35% del capital con derecho a voto o de los votos de la sociedad, la OPA se hará en una serie de valores que permita al comprador para lograr, al menos, el cincuenta por ciento (50%) de la capital con derecho a voto de la sociedad. A su vez, en el caso de se pretenda una participación igual o superior al cincuenta por ciento (50%) del capital con derecho a voto o de los votos de la sociedad, la OPA deberá hacerse por la cantidad de títulos que permitirían al comprador llegar a cien por ciento (100%) del capital con derecho a voto de la sociedad. La aplicación de esta disposición tendrá prioridad sobre las disposiciones previstas en anteriormente.

A los efectos del cómputo de las participaciones, se tendrá en cuenta tanto la titularidad de las acciones y demás valores, como los derechos de voto que se ejerzan en virtud del usufructo, prenda o cualquier otro derecho o título de naturaleza contractual o legal sobre acciones. La oferta se dirigirá a todas las acciones con derecho a voto, derechos de suscripción u opciones sobre acciones, valores negociables convertibles u otros valores similares emitidos por la Compañía en proporción a la que cada especie tenga en el capital social con derecho a voto.

Dicha obligación no será aplicable en los casos en que la adquisición no provocara una toma de control de la sociedad. Tampoco será aplicable en los casos en que exista un cambio de control como consecuencia de una reorganización societaria o como una consecuencia de meras redistribuciones de acciones entre compañías del mismo grupo.

El precio a ofrecer será un precio equitativo establecido por el oferente, con las siguientes excepciones:

- Si el comprador hubiera comprado otros títulos relacionados con la oferta dentro de los 90 días anteriores al anuncio de ésta, el precio no podrá ser inferior al mayor precio que abonó el comprador en tales transacciones.
- Si el comprador hubiera obtenido compromisos de venta en firme del accionista controlante o de otros accionistas con derecho a participar en la oferta pública, el precio no podrá ser inferior al precio previsto en tales compromisos.

Con el objeto de determinar el precio equitativo a ofrecer, se deberán ponderar los siguientes criterios, de acuerdo con las Normas de la CNV:

- El valor patrimonial de las acciones.
- El valor de la sociedad, valuada de acuerdo con el criterio de los flujos de fondos descontados y/o indicadores aplicables a las sociedades o negocios comparables.

- Los precios de negociación medios durante el semestre inmediatamente anterior al de la OPA. La CNV podría objetar el precio, así como cualquier accionista receptor de la “oferta”.

En el caso de que se alcance una participación significativa sin el debido y previo cumplimiento de las condiciones establecidas por la normativa, la Ley de Mercado de Capitales dispone que la CNV pueda declarar irregular e ineficaz a los efectos administrativos y dispondrá la subasta de las acciones adquiridas en infracción, sin perjuicio de las sanciones que pudieran corresponder. Asimismo, toda persona que compre acciones de una sociedad en violación de dicho régimen, no podrá ejercer los derechos políticos que deriven de las acciones compradas de tal modo.

Régimen de oferta pública de adquisición obligatoria en el caso de un retiro voluntario del sistema de oferta pública y listado en Argentina

La Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV también establecen que cuando una sociedad que hace oferta pública de sus acciones acuerda voluntariamente retirarse del sistema de oferta pública y listado, ésta debe seguir los procedimientos previstos en las Normas de la CNV y debe también lanzar una oferta pública obligatoria para adquirir el total de sus acciones y/o derechos de suscripción o títulos valores convertibles en acciones u opciones sobre acciones de acuerdo con las Normas de la CNV. No es necesario extender la oferta pública a aquellos accionistas que votaron a favor del retiro en la asamblea de accionistas. La oferta pública sólo puede realizarse como una compraventa y la contraprestación debe ser en efectivo.

La adquisición de acciones propias debe realizarse con utilidades líquidas y realizadas o reservas libres, siempre que estén totalmente integradas, y para la amortización o disposición de las mismas, dentro del plazo establecido en el Artículo 221 de la Ley General de Sociedades, y la sociedad debe presentar a la CNV constancia de que tiene la solvencia necesaria para realizar la compra y de que el pago de las acciones no afectará su solvencia.

El precio ofrecido en el caso de un retiro voluntario del sistema de oferta pública y liquidación en Argentina debe ser equitativo y tomar en cuenta los siguientes criterios:

- El valor contable de las acciones, tomando en cuenta un estado contable especial para el retiro del sistema de oferta pública y/o listado.
- El valor de la sociedad, de acuerdo con criterios de flujos de fondos descontados y/o coeficientes aplicables a empresas o sociedades comparables.
- El valor de liquidación de la sociedad.
- Los precios de negociación promedio del mercado de valores en que las acciones hayan sido listadas durante el período de seis meses anterior a la solicitud de retiro, independientemente del número de sesiones necesarias para dicha negociación.
- La contraprestación ofrecida antes, o precio de la colocación de las nuevas acciones, si se ha realizado una oferta pública en relación con las mismas acciones o se han emitido nuevas acciones, de corresponder, durante el último año, a ser contada desde la fecha en que se acuerda presentar la solicitud de retiro.

En ningún caso el precio ofrecido puede ser inferior al precio de negociación promedio indicado en este párrafo. El criterio para determinar el precio por acción en caso de retiro de la oferta pública y listado en Argentina están establecidos en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV y pueden diferir del precio que podría resultar de la aplicación de la Ley General de Sociedades en el caso del ejercicio del derecho de receso por un accionista.

Oferta pública de adquisición obligatoria o voluntaria en el caso de control casi total

Si una persona tiene, en forma directa o indirecta, el 95% o más de las acciones en circulación de una sociedad con oferta pública en Argentina, cualquier accionista minoritario puede solicitar que dicho accionista lance una oferta pública obligatoria por todas las acciones en circulación de la sociedad. Además, una persona que posea, en forma directa o indirecta, el 95% o más de las acciones en circulación de una empresa con oferta pública en Argentina puede emitir una declaración unilateral de voluntad de adquisición de la totalidad de las acciones en circulación de esa sociedad dentro de los seis meses de la fecha en que esa persona obtiene la propiedad de dicho 95% de la compañía y retirar a la Compañía de la oferta pública y listado de sus acciones. El precio ofrecido debe ser equitativo, siguiendo los criterios establecidos por la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV.

Reclamos de los Accionistas

Conforme al artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, las sociedades cuyas acciones se encuentren listadas y admitidas para la negociación en el BYMA, como es en el caso de la Compañía, están sujetas a la competencia del tribunal de arbitral de la BCBA, o a aquel en un futuro lo reemplace, para todas las cuestiones relativas a la relación de dichas sociedades con sus accionistas e inversores, sin perjuicio del derecho de los accionistas e inversores de presentar sus reclamos a los tribunales ordinarios en lo Comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Contratos Relevantes

Remitirse a lo descripto en la Sección “*Información sobre la Emisora – Contratos Relevantes*” del presente.

Controles de cambio

El siguiente es un resumen de las principales normas vigentes en materia cambiaria en la República Argentina. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos de la normativa cambiaria argentina. El presente resumen está basado en las leyes y reglamentaciones cambiarias de la República Argentina vigentes a la fecha del presente y está sujeto a cualquier modificación posterior en las leyes y reglamentaciones argentinas que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. A pesar de que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados. Se recomienda a los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables consultar a sus asesores respecto de la aplicación de la normativa cambiaria a las Obligaciones Negociables.

Desde el 1 de enero de 1992, hasta el 6 de enero de 2002, la Ley N° 23.928 (la “**Ley de Convertibilidad**”) estableció un régimen conforme al cual el BCRA estaba obligado a vender dólares estadounidenses a un tipo de cambio fijo de un Peso por cada Dólar Estadounidense. El 6 de enero de 2002, el Congreso argentino promulgó la Ley N° 25.561 (la “**Ley de Emergencia Pública**”), derogando parcialmente la Ley de Convertibilidad y abandonando formalmente más de diez años de paridad fija Peso-Dólar Estadounidense y eliminando el requisito de que las reservas en oro y en moneda extranjera del BCRA sean en todo momento equivalentes al 100% de la base monetaria. La Ley de Emergencia Pública, prorrogada hasta diciembre de 2017 (y hasta diciembre de 2019, para la emergencia social) otorgó al Poder Ejecutivo Nacional la facultad para fijar el tipo de cambio entre el Peso y las monedas extranjeras y emitir regulaciones relativas al mercado cambiario. Después de un breve período durante el cual el Gobierno Argentino estableció un sistema cambiario de tipos de cambio múltiples, conforme a la Ley de Emergencia Pública, se permitió que el Peso fluctúe desde febrero de 2002.

El Decreto N° 260/02 estableció el MULC facultando al BCRA para intervenir en el mercado comprando o vendiendo divisas a efectos de evitar variaciones que considere excesivas. Durante el año 2002, el BCRA dictó sucesivas normas regulatorias con respecto al acceso al mercado de cambios para compra y venta de divisas y la posibilidad de realizar transferencias al exterior.

El BCRA ha intervenido en muchas ocasiones a partir de esa fecha vendiendo y comprando Dólares Estadounidenses a fin de reducir la volatilidad de la cotización de dicha moneda. Sin embargo, la capacidad del BCRA de intervenir en el mercado cambiario está limitada por la cantidad de reservas internacionales. Desde el año 2002, el Peso se ha depreciado significativamente en términos nominales.

El siguiente cuadro presenta los tipos de cambio anuales, máximo, mínimo, promedio y de cierre para los períodos indicados, expresados en Pesos por Dólar Estadounidense y no ajustados por inflación. No se puede garantizar que el Peso no se depreciará nuevamente en el futuro.

| | Tipos de cambio | | | |
|------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------------|--------------------------|
| | Máximo ⁽¹⁾ | Mínimo ⁽¹⁾ | Promedio ^{(1) (2)} | Al cierre ⁽³⁾ |
| 2005 | 3,052 | 2,859 | 2,923 | 3,032 |
| 2006 | 3,107 | 3,030 | 3,074 | 3,070 |
| 2007 | 3,179 | 3,055 | 3,115 | 3,151 |
| 2008 | 3,453 | 3,012 | 3,161 | 3,453 |
| 2009 | 3,854 | 3,449 | 3,730 | 3,797 |

| | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 2010 | 3,985 | 3,794 | 3,912 | 3,976 |
| 2011 | 4,303 | 3,971 | 4,130 | 4,304 |
| 2012 | 4,918 | 4,304 | 4,552 | 4,917 |
| 2013 | 6,518 | 4,923 | 5,479 | 6,518 |
| 2014 | 8,556 | 6,543 | 8,119 | 8,552 |
| 2015 | 13,763 | 8,554 | 9,269 | 13,005 |
| 2016 | 16,039 | 13,069 | 14,779 | 15,850 |
| 2017..... | 18,830 | 15,174 | 16,556 | 18,774 |
| Enero 2018..... | 19,652 | 18,451 | 19,029 | 19,652 |

(1) Tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA.

(2) Determinado en base a promedios diarios.

(3) Tipo de cambio al cierre del período.

Asimismo, en junio de 2005, a través del Decreto 616/2005, el Poder Ejecutivo Nacional estableció que (i) todo ingreso de fondos al mercado local de cambios originado en el endeudamiento con el exterior, de personas humanas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos a préstamos para comercio exterior y a las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y listado en mercados de valores autorizados; y (ii) todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el mercado local de cambios destinados a tenencias en moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, con exclusión de las inversiones extranjeras directas y las emisiones primarias de títulos de deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y listado en mercados de valores autorizados, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios; deberían cumplir los siguientes requisitos: (i) los fondos ingresados sólo podrían ser transferidos fuera del mercado local de cambios al vencimiento de un plazo de 365 días corridos, a contar desde la fecha de ingreso de los mismos al país; (ii) el resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados debería acreditarse en una cuenta del sistema bancario local; (iii) debería constituirse un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de 365 días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establecieran en la reglamentación (el “**Depósito**”); y (iv) el mencionado Depósito debería ser constituido en Dólares Estadounidenses en las entidades financieras del país, no devengando intereses ni beneficios de ningún tipo, ni pudiendo ser utilizado como garantía de operaciones de crédito de ningún tipo.

Con fecha 18 de diciembre de 2015, mediante la Resolución N° 3/2015 del entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, se modificó el Decreto 616/2005, reduciendo (i) a cero (0) el porcentaje del Depósito y (ii) el plazo de permanencia en el país de fondos por nuevo endeudamiento financiero incurrido por residentes, mantenido por acreedores extranjeros y liquidado a través del MULC de 365 a 120 días corridos desde la fecha de liquidación del monto pertinente. El 5 de enero de 2017, a través de la Resolución 1-E/2017 del Ministerio de Hacienda, el plazo de permanencia obligatorio de 120 días corridos fue nuevamente reducido a 0 días.

Recientemente, con el fin de lograr un mercado de cambios competitivo y eficiente, el Decreto 27/2018 sustituyó el artículo 1° del Decreto 260/2002 estableciendo un mercado libre de cambios por el cual deben cursarse las operaciones de cambio que sean realizadas por las entidades financieras y las demás personas autorizadas por el BCRA para dedicarse de manera permanente o habitual al comercio de la compra y venta de monedas y billetes extranjeros, oro amonedado o en barra de buena entrega y cheques de viajero, giros, transferencias u operaciones análogas en moneda extranjera.

Principales disposiciones vigentes en materia de regulaciones cambiarias y transferencias de divisas al exterior de Argentina.

El 19 de mayo de 2017, el Banco Central dictó la Comunicación “A” 6244 la cual, a partir del 1 de julio de 2017, el BCRA dejó sin efecto todas las normas que reglamentaban la operatoria cambiaria, la posición general de cambios, el Decreto 616/05, el ingreso de divisas de operaciones de exportaciones de bienes y servicios, los seguimientos asociados a dicho ingreso y el régimen cambiario establecido por la Comunicación “A” 6037. Por otra parte, se mantienen vigentes las normas vinculadas a regímenes informativos, relevamientos o seguimientos relacionados con los mencionados tópicos.

Con fecha 30 de agosto de 2017, el BCRA aprobó un nuevo texto ordenado en relación a las normas sobre "Exterior y cambios". En razón de ello, la Comunicación “A” 6244 fue enmendada y reordenada por la Comunicación “A”

6312. A través del mismo, se dispuso un nuevo marco regulatorio para las operaciones cambiarias introduciendo ajustes al seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes (las operaciones comprendidas, la entidad financiera nominada por el exportador y el sistema SECOEXPO, entre otros), seguimiento de anticipos y otras financiaciones de exportación de bienes (en lo que respecta a operaciones comprendidas, entidad nominada por el exportador, certificaciones de aplicación de cobros de exportaciones y fecha de aplicación de divisas, entre otros). El 19 de enero de 2018, mediante la Comunicación “A” 6436, el BCRA adecuó ciertas normas sobre “Exterior y Cambios” a las modificaciones introducidas por el Decreto 27/2018,

Entre las principales características del marco regulatorio actual, se destacan:

- i) Todas las personas humanas o jurídicas, patrimonios y otras universalidades pueden operar libremente en el mercado de cambios al tipo de cambio que sea libremente pactado entre las partes.
- ii) En todas las operaciones de cambio, canje y/o arbitraje que se cursen por el mercado libre de cambios deberán intervenir entidades financieras o cambiarias autorizadas por el BCRA.
- iii) No se requiere la firma de boletos de cambio o una declaración jurada, excepto en exportaciones de bienes y en el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML).
- iv) Se elimina el horario de funcionamiento del mercado libre de cambios.
- v) Los sujetos alcanzados deberán cumplimentar el “Relevamiento de Activos y Pasivos Externos”, incluso cuando no se haya producido un ingreso de fondos al mercado de cambios y/o no se prevea acceder en el futuro al mismo por las operaciones que corresponde declarar.

Con fecha 01/11/2017 mediante el Decreto 893/2017, el Poder Ejecutivo Nacional derogó las normas que establecían la obligación de ingresar al país el contravalor en divisas provenientes de exportaciones y negociarlas en el MULC y dentro de los plazos establecidos en la reglamentación.

Asimismo, en línea con el Decreto 893/2017, la Comunicación "A" 6363 del BCRA deroga una serie de apartados y secciones correspondientes a las normas sobre "Exterior y cambios" (T.O. según Comunicación “A” 6312), flexibilizando la regulación cambiaria en varios aspectos y adaptándola a lo establecido por el mencionado Decreto. La mencionada Comunicación deja sin efecto, entre otras, la normativa relacionada con la obligación de liquidar las cobranzas provenientes de las exportaciones de bienes, el seguimiento de anticipos y otras financiaciones de exportación de bienes y el seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones.

Relevamiento de Activos y Pasivos Externos.

La Comunicación “A” 6401 implemento un nuevo Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, exclusivamente con fines estadísticos, que reemplazo a los relevamientos dispuestos por la Comunicación “A” 3602 y “A” 4237, a partir de la información al 31 de diciembre de 2017; y que deben cumplir las personas humanas y personas jurídicas, patrimonios y otras universalidades residentes que no estén comprendidas en la categoría de Gobierno General de acuerdo a la definición de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

La nueva Comunicación establece diferentes categorías de participantes que serán determinadas anualmente en función de i) la suma de flujos de activos y pasivos durante el año calendario anterior y ii) el saldo de tenencias de activos y pasivos externos a la finalización del año calendario anterior. Así, solo aquellos residentes respecto de los cuales la suma de flujos de activos y pasivos durante el año calendario anterior o el saldo de tenencias de activos y pasivos externos a la finalización del año calendario anterior supere el equivalente a los US\$ 50 millones, categorizados como “muestra principal”, continuaran obligados a presentar declaraciones juradas trimestrales, mientras que aquellos declarantes con montos entre el equivalente a US\$ 10 millones y US\$ 50 millones presentaran declaraciones anuales, y aquellos con montos entre el equivalente a US\$ 1 millón y US\$ 10 millones, una declaración anual simplificada.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias y al ingreso de capitales y vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa a la normativa mencionada, junto con sus reglamentaciones y normas complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Hacienda (www.minhacienda.gob.ar), del Ministerio de Finanzas (www.minfinanzas.gob.ar) y/o del BCRA (www.bcra.gob.ar), según corresponda.

Impuestos

La siguiente exposición contiene una descripción de las consecuencias materiales impositivas de Argentina, pero no implica una descripción comprensiva de todas las consideraciones impositivas que pudiesen ser relevantes para una decisión de comprar nuestras acciones ordinarias y no es aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujeto a reglas especiales, y no se dirige específicamente a todas las consideraciones impositivas

de Argentina aplicables a un accionista particular. Este resumen está basado en las leyes y reglamentaciones impositivas de Argentina vigentes a la fecha de este Prospecto, que están sujetas a modificaciones, posiblemente con efecto retroactivo, y a diferentes interpretaciones. A cada potencial inversor se le recomienda consultar a su propio asesor impositivo acerca de las consecuencias impositivas particulares con relación a una inversión en nuestras acciones ordinarias.

Consideraciones sobre el Régimen Tributario Argentino

El siguiente es un resumen general de ciertas consecuencias impositivas de Argentina relacionadas con una inversión en las Obligaciones Negociables. La descripción se incluye para fines de información general únicamente y se basa en las leyes y reglamentaciones impositivas argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto. Asimismo, esta descripción no incluye todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas con una inversión en las Obligaciones Negociables. Si bien consideramos que esta descripción es una interpretación razonable de las leyes y reglamentaciones argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto, no podemos asegurar que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la administración de dichas leyes estarán de acuerdo con esta interpretación o que no ocurrirán modificaciones en dichas leyes, las que inclusive podrían tener efectos retroactivos.

Impuesto a las ganancias (IG) y retenciones impositivas

El pasado 29 de diciembre de 2017 el Congreso Nacional aprobó la Ley 27.430 de reforma tributaria (en adelante la “**Reforma Tributaria**” y/o “**Reforma Fiscal**” y/o “**RT**”), que entre otras modificaciones, derogó los puntos 3 y 4 del artículo 36 bis de la ley 23.576, y modificó el tratamiento tributario en el Impuesto a las Ganancias de las Obligaciones Negociables. Si bien las disposiciones de la Reforma Tributaria se encuentran vigentes, a la fecha de este prospecto aún no han sido reglamentadas por el Poder Ejecutivo y los organismos de contralor. Personas físicas y sucesiones indivisas Para los ejercicios fiscales o años fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018, inclusive, los intereses de las obligaciones negociables y los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de obligaciones negociables obtenidos por personas humanas residentes en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina se encuentran gravados por el Impuesto a las Ganancias. Así, las ganancias obtenidas en concepto de intereses o rendimientos y/o las ganancias de capital por la venta obligaciones negociables realizadas por esos sujetos quedan alcanzadas a una alícuota del 5% (en caso de valores en moneda nacional sin cláusula de ajuste) o del 15% (en caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera).

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas residentes en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

Para la determinación de la ganancia bruta en el caso de obligaciones negociables cuyas ganancias por enajenación hubieran estado exentas o no gravadas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Reforma (según este término se define más abajo), el costo a computar es el último precio de adquisición o el último valor de cotización de los valores al 31 de diciembre de 2017, el que fuera mayor.

Beneficiarios del exterior

Por último, la Reforma Tributaria estableció que tanto los intereses de obligaciones negociables como las ganancias de capital obtenidas de la compraventa, cambio, permuta o disposición de obligaciones negociables que obtienen los beneficiarios del exterior (comprendidos en el Título V de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que se refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas ideales residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina) (“**Beneficiarios del Exterior**”) se encuentran exentos del impuesto a las ganancias en virtud de lo dispuesto por el inciso w) del artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, en la medida en que se trate de obligaciones negociables a que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición infra). En relación a esta exención se establece que la CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el artículo 20 inciso w) de la Ley de Impuesto a las Ganancias de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales.

Asimismo, en tanto el inciso w) del Artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias exime a los beneficiarios del exterior respecto de los intereses y/o ganancias de capital derivadas de las obligaciones negociables a que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, los pagos de intereses y/o ganancias de capital sobre estos títulos están exentos en la medida que se emitan en cumplimiento de lo dispuesto en dicha ley y se satisfagan los requisitos de exención allí dispuestos. De conformidad con el Artículo 36 de la mencionada ley, la exención aplicará en la medida que se cumplan los siguientes requisitos y condiciones (los “**Requisitos y Condiciones de Exención**”):

- (i) se trate de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV, en cumplimiento de la Ley de Mercados de Capitales, las Normas de la CNV y las demás normas aplicables de la CNV;
- (ii) los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables deberán ser utilizados por el emisor para: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) la integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) la refinanciación de pasivos y/o (iv) la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas al emisor siempre que los fondos derivados de la misma se apliquen a los destinos antes especificados; y (v) si la emisora es una entidad financiera en el marco de la Ley de Entidades Financieras (según éste término se define más abajo), los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos siempre y cuando los tomadores de dichos préstamos los utilicen para los destinos antes especificados.
- (iii) el emisor deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo y forma que determinen las reglamentaciones aplicables, que los fondos obtenidos de la oferta de las obligaciones negociables fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el apartado anterior.

Las Normas de la CNV establecen ciertas condiciones y requisitos con respecto a la colocación pública de obligaciones negociables. Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores. En tal caso, el emisor debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 90 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N°1516/2003, modificada por la Resolución General N°1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Sociedades de capital

En lo que refiere a los intereses y ganancias de capital que obtengan las sociedades de capital (en general: las sociedades anónimas —incluidas las sociedades anónimas unipersonales—, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N°27.349, constituidas en el país; las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en el país, en cuanto no corresponda por la ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto; las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1 de la Ley N°22.016, no comprendidos en los apartados precedentes, en cuanto no corresponda otro tratamiento impositivo en virtud de lo establecido por el Artículo 6 de dicha ley; los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario (la excepción no será de aplicación en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante beneficiario sea un sujeto comprendido en el Título V de la ley de Impuesto a las Ganancias); los fondos comunes de inversión constituidos en el país, no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley N°24.083 y sus modificaciones; las sociedades incluidas en el inciso b) del Artículo 49 y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción) (“**Entidades Argentinas**”) tenedoras de obligaciones negociables, dichos intereses y/o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de obligaciones negociables también estarán alcanzados por el Impuesto a las Ganancias. La Reforma Tributaria, introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina, entre tales cambios introdujo una reducción de la alícuota corporativa aplicable a las sociedades capital (i.e., alícuota del 30% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, y del 25% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2020) y se prevé una retención adicional al momento en que dichas sociedades distribuyan dividendos o utilidades.

La Ley N°27.430 establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores que devenguen intereses y rendimientos. Asimismo, la Reforma establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. En el caso de personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Impuesto sobre los Bienes Personales (“IBP”)

Las personas físicas domiciliadas y las sucesiones indivisas radicadas en Argentina deberán incluir sus tenencias de títulos valores, tal como lo son las Obligaciones Negociables, en la base imponible para el cálculo del pago del Impuesto sobre los Bienes Personales.

De acuerdo con las modificaciones incorporadas por la Ley N° 27.260, a partir del periodo fiscal 2018, en el Impuesto sobre los Bienes Personales se aplicará sobre el total de los bienes de personas físicas domiciliadas en el país y sucesiones indivisas radicadas en el mismo que posean determinados bienes al 31 de diciembre de cada año, si el valor total de los bienes gravados supera la suma de \$ 1.050.000, quedarán alcanzados por dicho impuesto a la alícuotas del 0,25%.

Si bien las Obligaciones Negociables en poder de personas físicas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas fuera de Argentina técnicamente estarían sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales, el procedimiento para el cobro de este impuesto no ha sido establecido en la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales (Artículos aplicables de la Ley N° 23.966 y sus modificatorias), reglamentada por el Decreto N° 127/96 (y sus modificaciones), en la medida que las Obligaciones Negociables se hallen directamente en poder de dichas personas físicas o sucesiones indivisas. El sistema de Obligado Sustituto (como más adelante definido) establecido en el párrafo primero del Artículo 26 (una persona domiciliada o residente en el país que tenga la tenencia, custodia, depósito o disposición de obligaciones negociables) no se aplica a las Obligaciones Negociables (párrafo tercero del Artículo 26 de la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales).

Si bien el Impuesto sobre los Bienes Personales grava únicamente los valores en tenencia de personas físicas o sucesiones indivisas, tal como se describiera anteriormente, la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales establece como presunción legal irrefutable que las obligaciones negociables emitidas por emisores privados argentinos, de titularidad directa de entidades extranjeras que (a) se encuentren domiciliadas en una jurisdicción que no exige que las acciones o títulos privados sean detentados en forma nominativa y (b) que (i) de conformidad con sus estatutos o la ley aplicable, estén únicamente autorizadas a realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción de su lugar de constitución o (ii) no les esté permitido realizar ciertas actividades autorizadas en sus propios estatutos o por la ley aplicable en su jurisdicción de constitución, se considerarán que son de titularidad de personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país, encontrándose, en consecuencia, sujetas al pago del Impuesto sobre los Bienes Personales a una alícuota del 2,5% pagadera al emisor (el “**Obligado Sustituto**”). De conformidad con la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales, el Obligado Sustituto está autorizado a obtener el reintegro del importe abonado en la forma antes descripta, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen a dicho pago.

La presunción legal precedente no se aplica a las siguientes entidades extranjeras que sean titulares directas de títulos valores tal como lo son las Obligaciones Negociables: (a) compañías de seguros; (b) fondos abiertos de inversión; (c) fondos de pensión; y (d) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén radicadas en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Basilea.

El Decreto N° 812/96 del 24 de julio de 1996 establece que la presunción legal antes analizada no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, tal como es el caso de las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en mercados autorizados de la Argentina o en el extranjero. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplique a las Obligaciones Negociables y que el emisor no sea responsable por el Impuesto sobre los Bienes Personales como Obligados Sustitutos, según lo establece la Resolución N° 2.151/06 de la Administración Federal de Ingresos Públicos, el emisor debe conservar una copia certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y constancia de que dicha autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año en que corresponda la liquidación del impuesto.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Las sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones domiciliadas en Argentina, las empresas o explotaciones unipersonales ubicadas en el país pertenecientes a personas domiciliadas en el mismo, las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1° de la Ley N° 22.016, los fideicomisos constituidos en el país conforme a las

disposiciones de la Ley N° 24.441 (excepto los fideicomisos financieros), los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el Artículo 1° de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, y sucursales o representaciones permanentes de sociedades extranjeras con domicilio o establecidas y que operen en la Argentina son sujetos pasivos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

Las Obligaciones Negociables de titularidad directa de Entidades Argentinas se incluirán en la base imponible de los tenedores al momento de liquidar el pago del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. Este impuesto se grava a una alícuota equivalente al 1% (o 0,2% en el caso de entidades financieras argentinas) del valor de los bienes de propiedad de las personas antes mencionadas, incluidas las Obligaciones Negociables, cuyo valor supere en conjunto la suma de \$200.000. El pago del Impuesto a las Ganancias de un determinado ejercicio fiscal se puede acreditar contra el pago del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta exigible en el mismo ejercicio fiscal. Todo excedente del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta abonado puede computarse como un crédito con respecto al Impuesto a las Ganancias exigible dentro de los diez ejercicios fiscales siguientes.

De conformidad con la Ley N° 27.260, publicada en el Boletín Oficial el 22 de julio de 2016, se deroga el impuesto para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019.

Impuesto al Valor Agregado

Los pagos de intereses sobre obligaciones negociables están exentos del Impuesto al Valor Agregado en la medida que las Obligaciones Negociables se emitan en cumplimiento de los Requisitos y Condiciones de Exención antes descriptos. Esta exención también se extenderá a las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de las obligaciones negociables, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 36bis inciso 1) de la Ley N° 23.576.

Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias

En virtud de la Ley N° 25.413 se creó un Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias (en adelante, el “ICD”) aplicable sobre: (i) todos los créditos y débitos efectuados en cuentas abiertas en entidades financieras que se rigen por la Ley N° 21.526, y sus modificaciones (la “**Ley de Entidades Financieras**”), excepto por aquéllos expresamente excluidos por las disposiciones reglamentarias de dicha ley, (ii) todos los créditos y débitos mencionados en el párrafo (i) en los que no se utilicen o sean efectuadas cuentas bancarias por entidades que se rijan por la Ley de Entidades Financieras, cualquiera sea su denominación, los mecanismos empleados para llevarlos a cabo (incluso a través del movimiento de efectivo) o y su instrumentación jurídica; y (iii) las transferencias y pagos de fondos —mediante sistemas de pago utilizados en sustitución de cuentas corrientes— en la medida que la persona que efectúe dichos movimientos lo haga por cuenta propia y/o de terceros en el giro habitual de los negocios.

La alícuota general aplicable tanto para los débitos como los créditos es del 0,6% (de acuerdo con lo establecido en el Artículo 1° de la Ley N° 25.413). Las operatorias descriptas en los apartados (ii) y (iii) del párrafo precedente están sujetas a una tasa del 1,2%. En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetos a la alícuota general del 0,6%, el 34% del impuesto determinado y recibido por el agente de retención sobre los montos depositados en dichas cuentas podrá computarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetas a la alícuota del 1,2%, podrán tomar el 17% del impuesto abonado como pago a cuenta en el Impuesto a las Ganancias y/o el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

La Ley 27.432 (promulgada y publicada en el B.O el día 29 de diciembre de 2017), acordó la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive. Además, esa norma estableció que el Poder Ejecutivo Nacional podrá disponer que el porcentaje del impuesto previsto en la Ley 25.413 y sus modificaciones que a la fecha de entrada en vigencia de esta ley (i.e. 30 de diciembre de 2017) no resulte computable como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, se reduzca progresivamente en hasta un veinte por ciento (20%) por año a partir del 1° de enero de 2018, pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente el impuesto previsto en la Ley 25.413 y sus modificaciones como pago a cuenta del impuesto a las ganancias.

Impuesto de Sellos

El Impuesto de Sellos grava los contratos instrumentados en las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o los contratos instrumentados en una de dichas jurisdicciones pero que produzcan efectos en otra jurisdicción.

Con respecto a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, la Ley N° 4.808, publicada en el Boletín Oficial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el 27 de diciembre enero de 2013 , contempla la aplicación general de este impuesto en todo el territorio de la ciudad. A continuación se describen los aspectos más relevantes de esta ley:

- La alícuota general del Impuesto de Sellos será 1% y, en la medida que el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no incluya reglamentaciones especiales, se aplicará sobre una base imponible equivalente al valor económico fijado en cada contrato.
- En lo que respecta a las obligaciones negociables, el Artículo 407(50) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables emitidas conforme al régimen de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962 y sus modificatorias están exentos. Esta exención comprende cualquier aumento de capital que se realice para la emisión de acciones a entregar por conversión de las obligaciones negociables emitidas en virtud de las leyes mencionadas en el párrafo anterior, como así también, la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros en relación con la emisión, sean anteriores, simultáneas o posteriores a la emisión.
- El Artículo 407(47) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los instrumentos, actos y operaciones, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para la emisión de títulos valores colocados mediante oferta pública en los términos de la Ley de Oferta Pública de Argentina realizada por emisoras autorizadas por la CNV para ofrecer públicamente dichos títulos están exentos del Impuesto de Sellos. Esta exención no se aplica si no se solicita la autorización para la oferta pública a la CNV dentro de los 90 días corridos y/o si los títulos no se colocan dentro de los 180 días corridos de ser concedida la autorización por la CNV para tal fin.

Como resultado del Consenso Fiscal (según se define más adelante), las Provincias Argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima de Impuesto de Sellos del 0,75% a partir del 1° de enero de 2019, 0,5% a partir del 1° de enero de 2020, 0,25% a partir del 1° de enero de 2021 y eliminarlo a partir del 1° de enero de 2022.

Se recomienda a los potenciales inversores en obligaciones negociables considerar la posibilidad de que se aplique este impuesto en otras jurisdicciones sobre la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El Impuesto sobre los Ingresos Brutos es gravado por las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y se calcula en base a los ingresos brutos de los contribuyentes que desarrollan sus actividades regularmente en dichas jurisdicciones. La tasa general del Impuesto sobre los Ingresos Brutos varía entre el 2% y el 6,5%, a menos que exista una exención disponible.

Con fecha 21 de diciembre de 2017, el Congreso Nacional aprobó mediante la Ley 27.429 el denominado “Consenso Fiscal” (en adelante el “**Consenso Fiscal**” y/o el “**Consenso**”) suscripto entre el Poder Ejecutivo Nacional y representantes de las Provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. _En el mismo se acuerda armonizar las estructuras tributarias de las distintas jurisdicciones, con el fin de promover el empleo, la inversión y el crecimiento económico, y promover políticas uniformes.

Así pues, conforme las previsiones del Consenso Fiscal, a la fecha de este Prospecto tanto los Poderes Legislativos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como de la Provincia de Buenos Aires, entre otras provincias, han aprobado las leyes de adhesión a mencionado Consenso, ya que el mismo sólo producirá efectos respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha. En relación al Impuesto sobre los Ingresos Brutos, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y periodos.

Los potenciales inversores deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial aplicable a su jurisdicción de residencia y actividad económica.

Tasa de Justicia

En caso de que sea necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables, se gravará la correspondiente tasa de justicia (actualmente del 3%) sobre el monto de cualquier reclamo presentado ante los tribunales de Argentina con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otras Consideraciones

A nivel federal en Argentina, la transferencia gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios no está sujeta a ningún impuesto. No obstante, a nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires creó la Ley del Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (Ley N° 14.044 modificada por Ley N° 14.200), con efectos a partir del 1° de enero de 2011.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación

De acuerdo con la presunción legal establecida en el Artículo 18.1 de la Ley N° 11.683 y sus modificatorias, los ingresos de fondos provenientes de países de baja o nula tributación (a que alude el listado incluido en el Artículo 21.7 del decreto regulatorio de la Ley de Impuesto a las Ganancias) se consideran como incrementos patrimoniales no justificados para el receptor local, cualquiera sea la naturaleza o tipo de operación de que se trate. Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- se determinará un impuesto a las ganancias a la alícuota del 35% sobre el emisor calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- también se determinará el impuesto al valor agregado a una alícuota del 21% sobre el emisor calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

Los contribuyentes argentinos podrán refutar esta presunción legal a cuyo efecto deberán acreditar debidamente ante la Autoridad Fiscal Argentina que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o un tercero en dichas jurisdicciones, o que los fondos han sido previamente declarados.

Conforme el artículo 82 de la ley 27.430 de Reforma Tributaria, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados ‘cooperadores a los fines de la transparencia fiscal’”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”, en los términos dispuestos por los artículos segundo y tercero agregados a continuación del artículo 15 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones.

EL RESUMEN QUE ANTECEDE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. SE ACONSEJA A LOS TENEDORES Y POSIBLES INVERSORES CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN EN PARTICULAR.

Normativa referente al Lavado de Activos

El artículo 303 del Código Penal tipifica el delito de lavado de activos, que se configura cuando una persona física o jurídica convierta, transfiera, administre, venda, grave, disimule o de cualquier otro modo ponga en circulación en el mercado, bienes provenientes de un ilícito penal, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, o los recibiere con el fin de hacerlos aplicar en una operación de las previstas y siempre que su valor supere la suma de pesos trescientos mil (\$ 300.000).

El art. 305 del mismo Código tipifica el delito de financiamiento del terrorismo:

“1. Será reprimido con prisión de CINCO (5) a QUINCE (15) años y multa de DOS (2) a DIEZ (10) veces del monto de la operación, el que directa o indirectamente recolectare o proveyere bienes o dinero, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte: a) Para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies; b) Por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies; c) Por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies.

2. Las penas establecidas se aplicarán independientemente del acaecimiento del delito al que se destinara el financiamiento y, si éste se cometiere, aún si los bienes o el dinero no fueran utilizados para su comisión.

3. Si la escala penal prevista para el delito que se financia o pretende financiar fuera menor que la establecida en este artículo, se aplicará al caso la escala penal del delito que se trate. 4. Las disposiciones de este Artículo regirán aún cuando el ilícito penal que se pretende financiar tuviere lugar fuera del ámbito de aplicación espacial de este Código, o cuando en el caso del inciso b) y c) la organización o el individuo se encontraren fuera del territorio nacional, en tanto el hecho también hubiera estado sancionado con pena en la jurisdicción competente para su juzgamiento”.

El artículo 41 quinquies del Código Penal refiere a los delitos que hubieren sido cometidos “con la finalidad de aterrorizar a la población u obligar a las autoridades públicas nacionales o gobiernos extranjeros o agentes de una organización internacional a realizar un acto o abstenerse de hacerlo”.

Para detectar y prevenir estos delitos la ley 25.246 (y complementarias) y la ley 26.683 - atribuyen ciertas responsabilidades especiales a diversas personas físicas y jurídicas del sector privado (bancos, compañías financieras, casas de cambio, agentes habilitados del mercado, fiduciarios, escribanos, profesionales en ciencias económicas, etc.). Esas obligaciones consisten, básicamente, en adoptar políticas, procedimientos, estructuras y soportes técnicos adecuados tendientes a la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, tales como “conocer al cliente” (identificar, documentar ese conocimiento, registrar, monitorear y analizar las operaciones) y adoptar una actitud de alerta para no ser utilizados en estas maniobras delictivas. Además impone a los sujetos obligados el deber de poner a disposición de la Unidad de Información Financiera (UIF) la documentación recabada de sus clientes y de llevar a conocimiento de la Unidad de Información Financiera (UIF), las conductas o actividades de las personas físicas o jurídicas, a través de las cuales pudiere inferirse la existencia de una situación atípica que fuera susceptible de configurar un hecho u operación sospechosa, de lavado de activos o financiación de terrorismo.

Para mejor cumplir dichas responsabilidades, las entidades financieras y los agentes habilitados del mercado y de otros mercados deben adoptar políticas, estructuras y procedimientos para tal fin, así como designar un funcionario de máximo nivel como la persona responsable de ejecutar las políticas y procedimientos establecidos por la dirección de la empresa y centralizar las informaciones que requieran el BCRA o la UIF. Además, las entidades financieras deben informar a la UIF cualquier transacción que por carecer de justificación económica o jurídica, ser innecesariamente compleja, o por sus propias características o de las personas intervinientes, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada y de acuerdo a un análisis ponderado, realizado según su idoneidad y experiencia, parezca sospechosa de constituir una acción de lavado de activos o financiamiento del terrorismo.

La Emisora cumple con todas las disposiciones de la ley mencionada y con la normativa aplicable sobre lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, establecidas por resoluciones de la UIF (en especial las resoluciones 11/2011, 229/2011, 140/12, 68/13, 3/14, 104/2016, 4/2017 y complementarias), que reglamentan las obligaciones emergentes del art. 21 a) y b) de la ley 25.246. Asimismo, se da cumplimiento a las disposiciones del Título XI de las Normas de la CNV.

Por su parte, los agentes colocadores deberán aplicar las medidas necesarias para una correcta identificación y conocimiento del cliente, registro de operaciones, manteniendo estructuras y sistemas para una adecuada política de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo y, de corresponder, para reportar las transacciones sospechosas a las autoridades competentes en debida forma y tiempo y proceder al bloqueo de los fondos en caso de serle requerido por disposición legal expresa.

Los adquirentes de los valores fiduciarios asumirán la obligación de aportar la información y documentación que se les requiera respecto del origen de los fondos y su legitimidad.

Recientemente, mediante el Decreto 27/2018, se introdujeron modificaciones a Ley N° 25.246 tendientes a simplificar y agilizar los procesos judiciales, adecuando la normativa vigente a la realidad operativa de la UIF; y a receptar ciertos estándares internacionales en materia de intercambio de información entre los sujetos obligados. En tal sentido se sustituyeron y derogaron varios artículos.

La normativa citada en la presente sección podrá ser consultada por los inversores interesados en los siguientes sitios web: www.cnv.gob.ar; www.infoleg.gov.ar y www.uif.gov.ar.

Transparencia del Mercado

La ley 26.733 introdujo modificaciones en el Código Penal con el propósito de penar conductas, entre otras, vinculadas a la transparencia del mercado de capitales. Se reprime el uso de información privilegiada con penas que alcanzan los ocho años de prisión, según el caso. La reforma también sanciona la manipulación de precios mediante el falseamiento de información, el ofrecimiento de valores negociables o instrumentos financieros mediante ocultamiento de información veraz relevante, la emisión de valores negociables y la intermediación financiera sin autorización emitida por la autoridad de supervisión competente. La norma establece que cuando se trate de personas jurídicas que hagan oferta pública de valores negociables, las sanciones deberán ser aplicadas cuidando de no perjudicar a los accionistas o titulares de los títulos respectivos a quienes no quepa atribuir responsabilidad en el hecho delictivo.

Por su parte, el Título XII de las Normas de la CNV dispone sobre la transparencia en el ámbito de la oferta pública, prohibiendo en general, todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública.

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE LAVADO DE DINERO VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE

SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA AL CAPÍTULO XII, TÍTULO XI, LIBRO SEGUNDO DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF, A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EL SITIO WEB DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS DE LA NACIÓN WWW.INFOLEG.GOV.AR O EN EL SITIO WEB DE LA UIF WWW.UIF.GOV.AR, O EN WWW.CNV.GOB.AR

Documentos a Disposición

El presente Prospecto y nuestros estados contables incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en nuestro domicilio comercial Av. Scalabrini Ortiz 3333, 1° piso, Ciudad de Buenos Aires, y en el domicilio del Colocador Principal sito en San Martín 344, Piso 22°, Ciudad de Buenos Aires. Adicionalmente, el Prospecto se encuentra a disposición de los inversores en la página web de la CNV www.cnv.gob.ar.

EMISORA

TGLT S.A.

Av. Scalabrini Ortiz 3333, 1° piso
C1425DCB Ciudad de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES

Adler, Hasenclever & Asociados

firma miembro de Grant Thornton International

Av. Corrientes 327, 3° piso
C1043AAD Ciudad de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA

Nicholson y Cano Abogados

San Martín 140 piso 14
C1004AAD Ciudad de Buenos Aires
Argentina