

PROSPECTO



Obligaciones Negociables Subordinadas Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias Por un monto de hasta US\$ 150.000.000 con vencimiento en el año 2027

TGLT S.A. (“TGLT”, la “Compañía”, la “Sociedad” o la “Emisora” indistintamente), una sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina (“Argentina”), ofrece obligaciones negociables subordinadas convertibles en nuevas acciones ordinarias de la Compañía, con vencimiento a los 10 años de su fecha de emisión, por un monto de hasta US\$ 150.000.000 (dólares estadounidenses ciento cincuenta millones) (las “Obligaciones Negociables Convertibles”). El capital de las Obligaciones Negociables Convertibles será amortizado en un único pago al vencimiento, y devengarán intereses a una tasa anual de (i) 8% entre la Fecha de Emisión (según se define más adelante) (inclusive) hasta la fecha en que se cumpla el primer año desde la Fecha de Emisión (excluyendo ese día); (ii) 9% entre el Primer Aniversario (incluyendo ese día) y la fecha en que se cumpla el segundo año desde la Fecha de Emisión (excluyendo ese día); y (iii) 10%, a partir del Segundo Aniversario de la Fecha de Emisión (incluyendo ese día) y hasta la Fecha de Vencimiento (según se define más adelante) (excluyendo ese día).

Las Obligaciones Negociables Convertibles calificarán como obligaciones negociables con oferta pública conforme a la Ley N° 23.576 y sus modificatorias (la “Ley de Obligaciones Negociables”), se emitirán y colocarán con arreglo a dicha ley, a la Ley N° 19.550 con sus modificaciones (la “Ley General de Sociedades”), la Ley N° 26.831 con sus modificatorias (la “Ley de Mercado de Capitales”), las regulaciones de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) y sus modificatorias de acuerdo al texto ordenado por la Resolución General N° 622/13 (las “Normas de la CNV”) y cualquier otra ley y/o reglamentación aplicable, y tendrán los beneficios allí otorgados y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento allí establecidos.

Las Obligaciones Negociables Convertibles se ofrecerán 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 (la “Oferta Local”) a través de Banco Itaú Argentina S.A. como agente colocador (el “Colocador Local”) y mediante el presente prospecto (el “Prospecto”); y (ii) una oferta internacional no registrada en los Estados Unidos de América en la cual Itau BBA USA Securities, Inc. actuará como agente colocador para la Compañía (el “Colocador Internacional” y junto con el Colocador Local, los “Colocadores”) (la “Oferta Internacional” y junto con la Oferta Local, la “Oferta”), que estará 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 de 1933 de Estados Unidos de América y sus modificatorias (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. Para una mayor descripción de la Oferta, véase “XII. Plan de Distribución”, en el presente Prospecto.

Las Obligaciones Negociables Convertibles, no han sido ni serán registradas según la Ley de Títulos Valores Estadounidense, ni ninguna ley de títulos valores estadual de los Estados Unidos de América y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a personas estadounidenses, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense (y de las leyes de títulos valores vigentes en cualquier estado de los Estados Unidos de América) o en operaciones no sujetas a tales requisitos.

Los intereses de las Obligaciones Negociables Convertibles se pagarán semestralmente hasta la Fecha de Vencimiento (según se define más adelante bajo la Sección “II. Datos Estadísticos y Programa para la Oferta”), comenzando al vencimiento del primer período de intereses que vence a los seis meses contados desde la Fecha de Emisión. Las Obligaciones Negociables Convertibles podrán ser convertidas en cualquier momento a partir de la Fecha de Emisión y con anterioridad a su Fecha de Vencimiento, en forma parcial o total, en nuevas acciones ordinarias de la Compañía, de valor nominal un (1) Peso por acción, con derecho a un (1) voto por acción y con derecho a percibir dividendos en igualdad de condiciones que las acciones en circulación de la Compañía al momento de la conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles (“Nuevas Acciones Ordinarias”), al Precio de Conversión (según se define más adelante bajo la Sección “II. Datos Estadísticos y Programa para la Oferta”), no correspondiendo en ningún caso el pago en efectivo del capital de las Obligaciones Negociables Convertibles (con excepción de lo previsto en este Prospecto), ni el pago de intereses no devengados a la Fecha de Conversión (según se define más adelante bajo la Sección “II. Datos Estadísticos y Programa para la Oferta”). Los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles podrán optar, a su exclusivo criterio, por la conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles en American Depositary Shares de la Compañía bajo el Amended and Restated Deposit Agreement suscripto entre la Compañía y The Bank of New York Mellon el 7 de febrero de 2011 representadas por American Depositary Receipts (los “ADRs”) en una cantidad equivalente a las Nuevas Acciones Ordinarias que les correspondería recibir por la conversión de dichas Obligaciones Negociables Convertibles. Véase “II. Datos Estadísticos y Programa previsto para la Oferta”.

En caso de que la Compañía realizare una oferta pública inicial de sus acciones o “IPO” en una bolsa o mercado de valores de los Estados Unidos, las Obligaciones Negociables Convertibles serán automáticamente convertidas en Nuevas Acciones Ordinarias o en ADRs (a elección del Tenedor), al Precio de Conversión, ajustado según correspondiere a la fecha de cierre del IPO.

Los Accionistas Existentes (según se define más adelante bajo la Sección “II. Datos Estadísticos y Programa para la Oferta”) podrán suscribir Obligaciones Negociables Convertibles en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente -en proporción a sus tenencias de acciones en la Compañía- y de acrecer, en forma conjunta, durante los diez primeros días corridos del Periodo de Suscripción (según se define más adelante bajo la Sección “XII Plan de Distribución”) (o durante cualquier otro plazo no inferior a

diez días corridos dentro del Período de Suscripción, que en su caso se detalle en el Aviso de Suscripción y en el Aviso de Suscripción Preferente), cuya fecha de inicio se informará en un Aviso de Suscripción en el Boletín Diario de la BCBA y en la Autopista de la Información Financiera de la CNV (www.cnv.gob.ar).

LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONVERTIBLES CONSTITUYEN OBLIGACIONES CONVERTIBLES SUBORDINADAS DE LA EMISORA EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2575 DEL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN. EN CASO DE INSOLVENCIA, QUIEBRA, INTERVENCIÓN, ADMINISTRACIÓN JUDICIAL, REESTRUCTURACIÓN DEL CAPITAL, CONCURSO PREVENTIVO O ACUERDO PREVENTIVO EXTRAJUDICIAL O CUALQUIER OTRO PROCEDIMIENTO SIMILAR DE LA EMISORA, LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONVERTIBLES ESTARÁN SUBORDINADAS Y SUJETAS EN SU DERECHO DE PAGO, A LA CANCELACIÓN PREVIA DE LA DEUDA POR PRÉSTAMOS DE DINERO, TENIENDO IGUAL PRIORIDAD DE PAGO QUE LAS OBLIGACIONES CON IGUAL PRIORIDAD DE PAGO.

SE HACE NOTAR A LOS POTENCIALES INVERSORES QUE UNA INVERSIÓN EN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONVERTIBLES, EN ATENCIÓN A LA NATURALEZA DE LOS NEGOCIOS SOCIALES, EL TIPO DE INVERSIONES QUE LA COMPAÑÍA PLANEA EFECTUAR Y LAS NECESIDADES DE CAPITAL DE LA MISMA, ENTRE OTROS FACTORES RELEVANTES, INVOLUCRA UN ALTO GRADO DE RIESGO. EN CONSECUENCIA, DEBERÁN LEER CUIDADOSAMENTE EL PRESENTE PROSPECTO, CON ESPECIAL ATENCIÓN A LA SECCIÓN “FACTORES DE RIESGO” PREVIO A TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN EN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONVERTIBLES.

Las Obligaciones Negociables Convertibles no cuentan con calificación de riesgo local ni internacional. Oferta Pública autorizada por Resolución N° 18.773 de fecha 13 de junio de 2017 de 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 este Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en este Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de TGLT y de los auditores 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 de Mercado de Capitales. El órgano de administración de TGLT 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.

LOS EMISORES DE VALORES, 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 CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES CON OFERTA PÚBLICA, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA CNV. LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES, O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES 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.

El presente Prospecto no constituye una oferta de venta ni una promoción de una oferta de comprar títulos valores que no sean aquéllos específicamente ofrecidos por el presente ni de títulos valores ofrecidos por el presente en cualquier jurisdicción a ninguna persona a quien resulte ilícito efectuar una oferta o promoción en dicha jurisdicción. Ni la entrega de este Prospecto ni ninguna venta en virtud del mismo, en ninguna circunstancia, implicará una manifestación de que no ha habido cambios en la información relativa a la Emisora desde la fecha del presente ni de que la información contenida en el presente es correcta a partir de cualquier fecha posterior a su fecha. Este Prospecto 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, Piso 1°, (C.P. C1425DCB) Ciudad de Buenos Aires, de lunes a viernes en el horario de 10 a 17 hs. y en la página web www.tgl.com/ri; y en el domicilio del Colocador Local, sito en Tucumán 1, Piso 15, (C.P. C1049AAA), Ciudad de Buenos Aires. Asimismo, dicha documentación podrá consultarse ingresando a la página web de la CNV, www.cnv.gob.ar.

Colocador Internacional

Itau BBA USA Securities, Inc.

Colocador Local



Banco Itaú Argentina S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral
Número de matrícula asignado 70 de la CNV

La fecha de este Prospecto es 10 de julio de 2017.

ÍNDICE

ÍNDICE	1
AVISO A INVERSORES	4
INFORMACION RELATIVA A ESTE PROSPECTO	6
PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN CONTABLE Y DE OTRO TIPO	7
RESUMEN DEL PROSPECTO	8
INFORMACIÓN RELATIVA A HECHOS FUTUROS	19
I. DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES ASESORES Y MIEMBROS DEL ORGANO DE FISCALIZACION	21
II. DATOS ESTADISTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA	24
III. INFORMACION CLAVE SOBRE LA EMISORA	33
IV. FACTORES DE RIESGO	38
V. DESCRIPCIÓN DE LA ECONOMÍA ARGENTINA Y EL MERCADO INMOBLILIARIO EN ARGENTINA	65
VI. INFORMACION SOBRE LA EMISORA	91
VII. RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA	129
VIII. DIRECTORES, COMISIÓN FISCALIZADORA, GERENCIAS Y EMPLEADOS	158
IX. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	172
X. INFORMACIÓN CONTABLE	181
XI. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACION	185
XII. PLAN DE DISTRIBUCIÓN	214
XIII. INFORMACION ADICIONAL	223

AVISO A INVERSORES

La Emisora ha designado a Itau BBA USA Securities, Inc para actuar como colocador internacional en la Oferta Internacional, y a Banco Itaú Argentina S.A. como agente colocador local para la Oferta Local.

LA PRESENTE OFERTA CUMPLE CON TODOS LOS REQUISITOS DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LAS NORMAS DE LA CNV, Y LA OFERTA EN SU TOTALIDAD CONSTITUYE UNA OFERTA PÚBLICA BAJO LAS LEYES DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

RESPECTO DEL EJERCICIO DE LOS DERECHOS DE PREFERENCIA POR PARTE DE LOS TENEDORES DE ADRs, VÉASE “XII. PLAN DE DISTRIBUCIÓN – MECANISMO DE COLOCACIÓN PRIMARIA – FORMULARIOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE”

Los inversores deberán basarse únicamente en la información incluida en este Prospecto. Ni la Emisora ni los Colocadores hemos autorizado a ninguna otra persona a entregar información diferente o adicional de la incluida en este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es exacta únicamente a la fecha indicada en la portada del presente, con independencia de la fecha de entrega del presente o de cualquier venta de nuestras Obligaciones Negociables Convertibles. Nuestros negocios, situación patrimonial, resultados de las operaciones y perspectivas podrían cambiar después de la fecha que figura en la portada de este Prospecto. Ni la Compañía, ni los Colocadores realizan una oferta para la venta de las Obligaciones Negociables Convertibles en ninguna jurisdicción en la que la oferta o venta no está permitida.

El inversor debe cumplir con todas las leyes y reglamentaciones vigentes aplicables en la Argentina en relación a la compra, oferta o venta de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Ni nosotros ni los Colocadores hemos formulado ninguna declaración a ningún comprador de las Obligaciones Negociables Convertibles respecto de la legalidad de una inversión en las Obligaciones Negociables Convertibles por dicho comprador. La información incluida en el presente no debe ser considerada por el inversor como una recomendación legal, comercial o impositiva. Se recomienda consultar con los propios asesores legales, comerciales e impositivos respecto de los asuntos legales, comerciales, financieros, impositivos y otros asuntos relacionados con una inversión en las Obligaciones Negociables Convertibles.

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, 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.

Este Prospecto no constituye una oferta de venta ni una invitación a realizar ofertas de compra de Obligaciones Negociables Convertibles en ninguna jurisdicción en la que sea ilícito realizar una oferta o invitación tal. Ni la entrega del presente Prospecto ni cualquier venta efectuada en virtud de este documento implicará, bajo ninguna circunstancia, que no se ha producido cambio alguno en los negocios de la Emisora con posterioridad a la fecha del presente documento, o que la información contenida en el mismo es verdadera y correcta con posterioridad a su fecha.

La Emisora ha confeccionado este Prospecto exclusivamente para su uso en relación con la oferta de las Obligaciones Negociables Convertibles en Argentina, y asume responsabilidad por su contenido.

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto según sea modificado y/o complementado, en su caso, por los avisos, actualizaciones y/o suplementos correspondientes.

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. Las referencias a “Obligaciones Negociables Convertibles” hacen referencia a las obligaciones negociables convertibles que son ofrecidas en la Oferta. Por último, las referencias a “PDG” hacen referencia a PDG Realty S.A. Empreendimentos 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 firmen 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.

PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

Los inversores deben tener en cuenta las disposiciones contenidas en (a) el artículo 303 del Código Penal, (b) el artículo 306 del mismo código relativo a financiamiento del terrorismo, (c) la Ley N° 25.246 (según fuera modificada por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683 y N° 26.734, en conjunto, la “**Ley Antilavado**”), (d) las resoluciones de la Unidad de Información Financiera (la “**UIF**”), en especial las resoluciones 121/2011, 229/2011, 140/2012, 3/2014, 92/2016, 94/2016, 104/2016 y 4/2017 y complementarias (conjuntamente todas ellas, las “**Resoluciones de la UIF**”), y (e) la reglamentación de la CNV, particularmente lo establecido en el Título XI de las Normas de la CNV (junto a la Ley Antilavado y las Resoluciones de la UIF, la “**Normativa Antilavado**”). Recientemente, con el dictado de la Ley N° 27.260 y su Decreto Reglamentario N° 895/2016, la UIF pasa a estar bajo la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, actualmente el Ministerio de Hacienda.

TGLT, en su carácter de Emisora, cumple con la Normativa Antilavado.

Asimismo, conforme lo establecido en el artículo 20 de la Ley N° 25.246 y en la Sección I del Título XI de las Normas de la CNV, los agentes, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de mercados adheridos, incluidos los agentes de negociación, los agentes de liquidación y compensación, los agentes de distribución y colocación, los agentes de administración de productos de inversión colectiva, los agentes de custodia de productos de inversión colectiva, los agentes de corretaje, los agentes de depósito colectivo, y las sociedades emisoras respecto de aquellos aportes de capital, aportes irrevocables a cuentas futuras emisiones de acciones o préstamos significativos que reciba, deberán observar lo establecido en la Normativa Antilavado, incluyendo los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las Resoluciones (con sus respectivos Anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto.

Para mayor información, véase Sección “**XIII. Información Adicional - Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo**” del presente Prospecto.

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 “*Resumen del Prospecto*”, “*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**”) 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 “**\$**” 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 31 de marzo de 2017 y al 31 de marzo de 2016**” corresponden a los períodos trimestrales contables finalizados el 31 de marzo 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 trimestrales al 31 de marzo 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.

RESUMEN DEL PROSPECTO

El presente resumen destaca cierta información incluida en otras secciones del presente Prospecto. Este resumen no contiene toda la información que los inversores deberían considerar antes de invertir en las Obligaciones Negociables Convertibles. Previo a decidir invertir en las Obligaciones Negociables Convertibles, el Prospecto debe ser leído completo y con atención especialmente a la sección titulada “Factores de Riesgo” y a los estados contables de la Emisora y las notas a los mismos que figuran al final del presente. Tal como se utilizan en el presente Prospecto, las referencias a “TGLT”, la “Emisora”, la “Compañía”, “nosotros”, y “nuestro” se refieren a TGLT S.A., salvo que el contexto exija otra cosa.

Información General

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 16 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 262.105 metros cuadrados de unidades residenciales y, en la actualidad, contamos con más de 182.032 metros cuadrados (incluyendo nuestro proyecto Forum Puerto del Buceo en Montevideo, Uruguay) en distintas etapas de desarrollo, a través de 11 proyectos residenciales que comprenden 52 edificios.

Al 31 de marzo de 2017, la Compañía tenía un total de activos de Ps. 4.783 millones y un patrimonio neto total de Ps. 346 millones. Las ventas al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 fueron Ps. 313 millones y 720 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 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 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 (m ²)	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 80% de las unidades de torre Tres entregadas. Se espera continuar con el proceso de entrega a lo largo del 2017.
Forum Puerto del Buceo	Montevideo, Uruguay	Vivienda	48.487	1	74% vendido. 58% de las unidades totales entregadas correspondientes a la etapa 1. Las etapas 2 y 3 están en construcción y se espera finalizar con las entregas en 2018.
Astor Palermo	Palermo, BA	Vivienda y Estacionamiento	14.763	1	100% vendido. Entregadas un 98% de las unidades al 31 de marzo de 2017.
Astor Núñez	Núñez, BA	Vivienda y Comercial	20.368	2	100% vendido. 59% de las unidades entregadas. El proceso de entregas seguirá durante 2017.
Metra Puerto Norte (Brisario)	Rosario, Santa Fe	Vivienda y Comercial	68.613	11	64% vendido de la Etapa 1 (son 5 etapas totales). Primeras entregas esperadas para fines de 2017.
Metra Devoto	Devoto, BA	Vivienda	18.288	4	5% vendido. Lanzamiento comercial al público en general se espera para el segundo semestre 2017.
Venice	Tigre, BA	Uso mixto	53.052	13	67% de la Etapa 1 vendida. Entregas esperadas de 2017 a 2022. Ver “ <i>Nuestras Líneas de Negocios- Procedimientos Legales- Proyecto Venice/ Medida cautelar</i> ”
Proa (Brisario)	Rosario, Santa Fe	Uso mixto	65.166	4	Lanzamiento comercial previsto para el segundo semestre de 2017.
Astor San Telmo	San Telmo, BA	Vivienda	28.997	1	36% vendido. Lanzamiento comercial en 2016 y se espera inicio de obra a fines de 2017. 156 unidades de 433 vendidas.
Total (excluyendo Forum Puerto Madero)			410.137	51	

(1) Status al 31 de marzo de 2017.

(2) Porcentaje de unidades vendibles totales.

Referencia – reporte interno de la Compañía - “resumen grado de avance de los proyectos”. No incluye el proyecto provisoriamente identificado como “AVL” ubicado en Vicente Lopez, Provincia de Buenos Aires, por el cual la Compañía ha realizado una reserva a cuenta de la compra del terreno, que a la fecha de este documento no se había concretado (ver sección Pipeline de Oportunidades Residenciales).

- 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. Entre 2008 y 2011, desarrollamos edificios de oficinas para la venta en la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, en Argentina. Asimismo, actualmente estamos tramitando los permisos requeridos para desarrollar un edificio de oficinas para alquiler con una superficie alquilable de 6.000 metros cuadrados ubicado dentro de nuestro proyecto de usos mixtos Brisario, en Rosario. Adicionalmente, 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 hemos participado en subastas de terrenos aptos para desarrollos de oficinas que el Estado Nacional ha ofrecido. A pesar de que aún no se han adquirido los derechos de estos sitios adicionales, creemos que éstos, y otros sitios que hemos identificado, representan un fuerte *pipeline* de propiedades estratégicamente ubicadas para su desarrollo comercial. Aproximadamente el 72% de los ingresos de la presente Oferta serán utilizados para financiar el crecimiento de nuestra cartera del sector comercial.

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, gerente general o CEO por sus siglas en inglés (*Chief Executive Officer*) (“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 gerente de operaciones o COO, por sus siglas en inglés (*Chief Operations Officer*) (“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. Actualmente, ambos poseen cada uno el 13,6% de las acciones ordinarias de TGLT.

Oportunidades en el Mercado Inmobiliario en Argentina

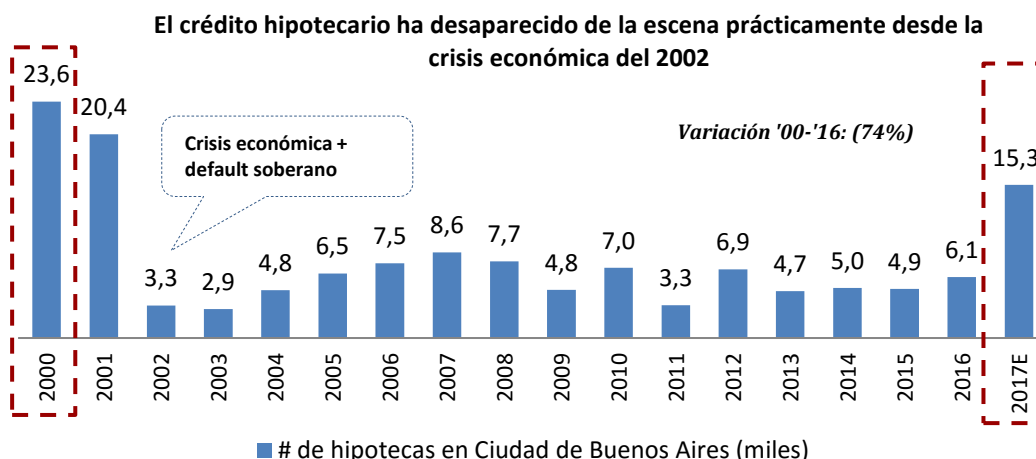
Consideramos que estamos bien posicionados para aprovechar las oportunidades del mercado previstas dadas las mejoras económicas esperadas en Argentina. Destacamos a continuación las oportunidades clave de mercado que tenemos intención de capturar.

Oportunidades sobre Desarrollos Inmobiliarios Residenciales

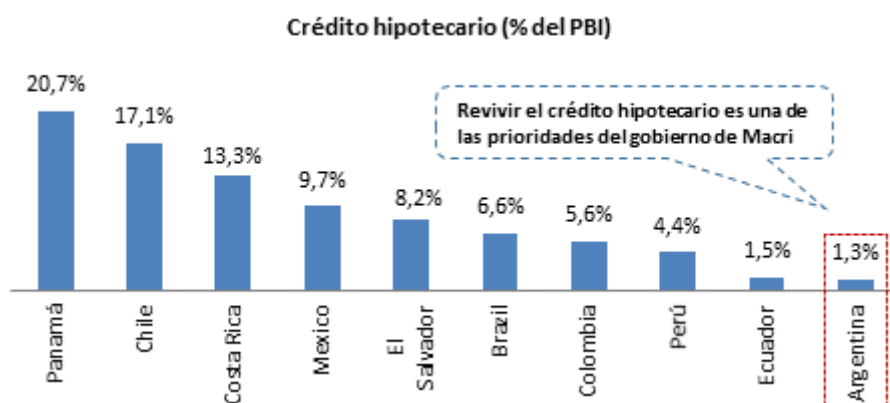
Consideramos que los cambios en las políticas económicas que el gobierno de Macri se encuentra implementando darán lugar a oportunidades significativas en la industria inmobiliaria residencial. En particular, esperamos que el aumento de la disponibilidad de créditos, la mayor estabilidad en todo el sector y un tipo de cambio real más bajo, resultarán en mayores precios de venta y costos más bajos, que a su vez resultarán en márgenes superiores.

Argentina tiene uno de los mayores PBIs per cápita en América Latina (medido con el método de paridad del poder adquisitivo, o PPP), pero en los últimos años, la falta de crédito hipotecario y nuevas construcciones en el sector inmobiliario residencial han llevado a un colapso en la oferta y la demanda inmobiliaria en Argentina con un impacto particularmente agudo en Buenos Aires. Asimismo, desde el fortalecimiento de controles de capital establecidos por la administración anterior en el año 2011, el número total de transacciones de bienes raíces residenciales disminuyó significativamente, con el número de permisos de construcción en 2016 apenas alcanzando los niveles de antes de la crisis Argentina de 2001-2002 según el *Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción*. Además, el crédito hipotecario se ha vuelto cada vez más escaso desde el *default* de los bonos soberanos de Argentina y la devaluación de la moneda resultante en 2002, y la oferta de departamentos se encuentra actualmente en sus niveles más bajos desde 2002. Debido a la importante falta de disponibilidad de créditos hipotecarios en los últimos años, los propietarios y compradores argentinos están sustancialmente sub-endeudados si se los compara con compradores en otros mercados de la región. Como resultado, creemos que el aumento previsto en la disponibilidad del crédito hipotecario dará lugar a importantes aumentos de demanda.

Los siguientes gráficos proporcionan información acerca de la disponibilidad de hipotecas en Argentina.



Fuente: Cámara Inmobiliaria Argentina



Fuente: Titularizadora Colombiana

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 es ajustado diariamente por el índice de inflación informado por el Banco Central (el *Coficiente 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 en UVI cuyo valor se actualizará mensualmente según uno de los índices de costos de construcción que publica el INDEC. De acuerdo a la nueva propuesta, 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, fijado en \$18,89 al 31 de marzo de 2017 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 los créditos hipotecarios y las UVIs sean utilizadas para el otorgamiento de créditos e inversiones por parte de las empresas del mercado inmobiliario. 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, las entidades de crédito más grandes del país, tanto bancos privados como públicos, han anunciado nuevas líneas de préstamos hipotecarios a mayores plazos y ajustables por UVA o UVI. En caso que los bancos nacionales obtengan más acceso a la financiación a largo plazo tras el exitoso retorno de Argentina a los mercados de capitales internacionales y en caso que se reduzcan los niveles actuales de inflación, sería esperable que se verifique un 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.

El 22 de julio de 2016, entró en vigencia la ley No. 27.260 que prevé un régimen de sinceramiento y reforma fiscal que permite a los argentinos repatriar fondos del exterior con consecuencias fiscales favorables. Ver “*Cambios regulatorios recientes en Argentina–Reforma Fiscal*”. Las cifras oficiales indican que han ingresado US\$ 116.800 millones como consecuencia del sinceramiento. Creemos que, sin perjuicio de que no podemos asegurar, que un probable efecto del régimen de sinceramiento fiscal será el permitir a los argentinos invertir una porción más grande de sus inversiones en bienes inmuebles, lo que podría beneficiar nuestras ventas. Según la consultora Econviews, estiman que al menos un 30% de esos fondos se volcarían al mercado de bonos y, si una porción del resto se volcara al mercado inmobiliario habría un aumento en la demanda de propiedades de la cual la Compañía podría beneficiarse.

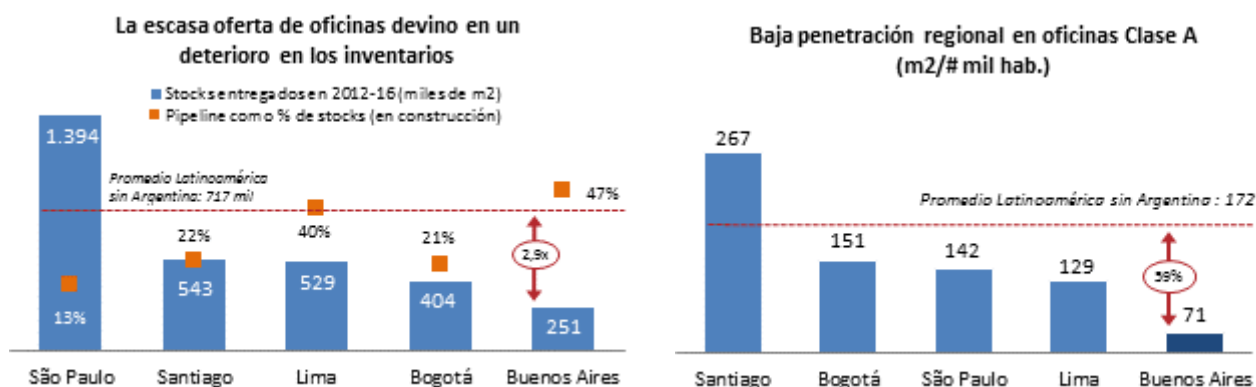
Oportunidades en Propiedades Comerciales

Tenemos la intención de desarrollar un portafolio *premium* de edificios de oficinas Clase A para uso corporativo y de centros logísticos *premium* en Argentina, para alquiler, principalmente en el área metropolitana de Buenos Aires.

Oficinas Clase A: el sector de oficinas *premium* en Argentina, y en particular en Buenos Aires, ha experimentado un crecimiento muy limitado durante la última década como consecuencia de la baja inversión extranjera en el país. Según los datos revelados por Colliers International, entre 2004 y 2015, la oferta de oficinas Clase A creció a una tasa anual compuesta del 1,4%, significativamente por debajo de la tasa de crecimiento anual compuesta del PBI, del 3,8% para el mismo período. La penetración de oficinas en Buenos Aires es la más baja entre otras grandes ciudades capitales relevantes en América Latina, con 71 metros cuadrados de superficie alquilable por cada mil habitantes, 59% por debajo del promedio de la región relevante, que creemos representa una oportunidad significativa frente a la expectativa de aumentos en la oferta y la demanda.

Además, debido a que el desarrollo de nuevos espacios de oficinas en Buenos Aires en relación con el stock existente ha sido mínimo, la antigüedad promedio del stock existente ha aumentado y la oferta es obsoleta. Comparado con grandes ciudades de América Latina, Buenos Aires tiene un *pipeline* de nuevos proyectos muy pequeño (47% sobre el stock actual), que aún de concretarse no alcanzaría el nivel de otras ciudades latinoamericanas. Asimismo, sólo una pequeña porción de espacio de oficinas en Buenos Aires cumple con los estándares de sustentabilidad ambiental, como los de *Leadership in Energy & Environmental Design* (“**LEED**”), que son cada vez más demandados por las empresas multinacionales.

Los siguientes gráficos muestran información sobre la limitada oferta obsoleta de los espacios de oficinas Clase A en Buenos Aires, a fines de 2016.



Fuente: Cushman & Wakefield, 4Q 2016.

La demanda de oficinas también se ha retrasado en los últimos años, pero esperamos que aumente en caso que la economía argentina aumente su nivel de actividad. Sin embargo, a pesar de la baja demanda de espacio de oficinas, las tasas de vacancia en Buenos Aires se encuentran actualmente en el extremo inferior de América Latina. Creemos que, como resultado de las reformas económicas introducidas por la administración de Macri, empresas que ya operan en Argentina podrían eventualmente poner en marcha planes de inversión a largo y corto plazo y nuevas empresas internacionales podrían iniciar o reactivar o reactivarán operaciones en Argentina, lo que eventualmente podría significar un aumento el número de personal y un impulso a la recuperación de la demanda de espacios comerciales. También se espera que la oferta aumente, pero a un ritmo más lento que el aumento en la demanda, dado

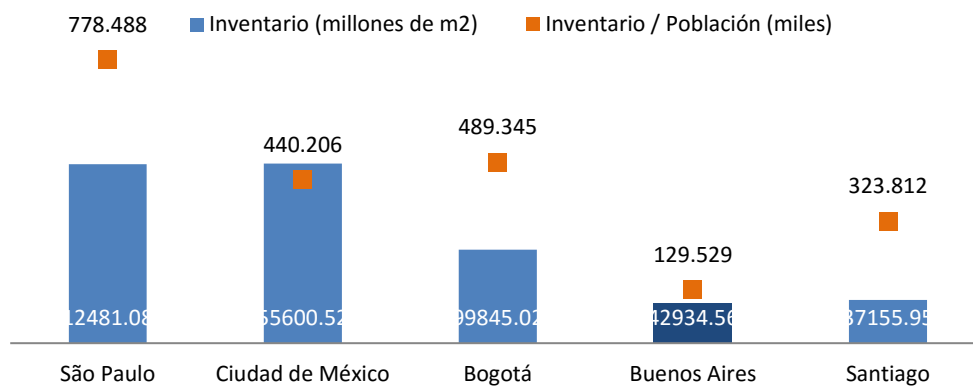
que el tiempo que demora terminar un proyecto de desarrollo típico de oficinas Clase A es prolongado. Por lo tanto, tenemos la expectativa de que los alquileres de oficinas se incrementen ya que la demanda crecería más rápido que la oferta.

La subasta de terrenos de propiedad del Estado anunciada por el Gobierno durante 2016 abrirá muchas oportunidades para adquirir inmuebles ideales para el desarrollo de oficinas premium, y atender la demanda insatisfecha en los principales submercados de Buenos Aires.

Centros logísticos premium: creemos que la escasa oferta, las bajas tasas de vacancia y la creciente demanda en el mercado de centros logísticos premium representan una oportunidad clave para nuestro negocio. Asimismo, no existen desarrolladoras inmobiliarias industriales internacionales actualmente presentes de forma activa en Argentina, lo cual hace aún más valiosa nuestra oportunidad para capitalizar la ventaja de ser los primeros.

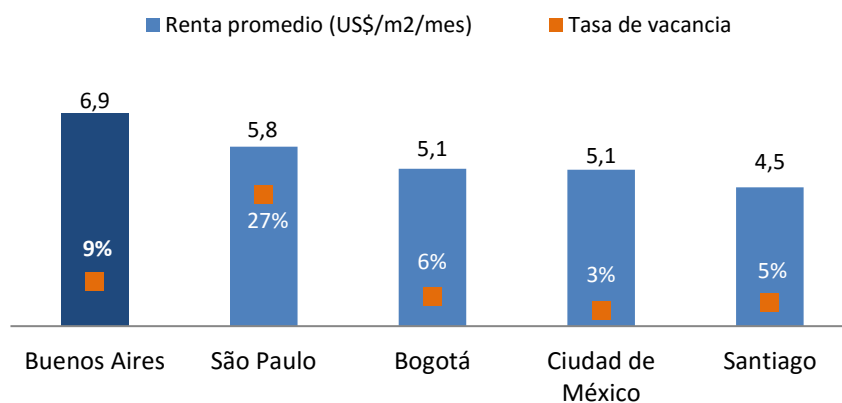
Los centros logísticos premium son particularmente necesarios ya que Argentina tiene la tercera mayor red de rutas en América Latina, y un sistema de transporte de cargas donde prevalece el uso del camión, con un 84% de los granos y productos relacionados transportados en 2012 bajo este medio. Según los datos publicados por la Comisión Económica de las Naciones Unidas para Latinoamérica, o CEPAL, en comparación con otros países de América Latina, Argentina posee más camiones por cada mil habitantes (47) que Brasil (16), Chile (8) y México (5).

Sin embargo, la infraestructura logística de bienes raíces en Argentina se encuentra sustancialmente subdesarrollada, y se caracteriza por una baja penetración en el contexto de la región. El siguiente gráfico describe la situación relativa con otros países de la región, a fines de 2016:



Fuente: Newark Grubb, 4Q'16, Cushman and Wakefield, United Nations Population Division

En América Latina, algunas de las grandes compañías están tercerizando sus operaciones de logística en centros logísticos premium. Esta tendencia, prácticamente no se ha visto en Argentina. Con 1,9 millones de metros cuadrados de superficie alquilable, Buenos Aires tiene uno de los inventarios más bajos de la región y la penetración más baja en comparación con otras ciudades de América Latina. Como consecuencia de esto, a fines de 2016 presentaba una de las vacancias más bajas y el alquiler promedio más alto en América Latina, como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: Newark Grubb, Cushman and Wakefield

Nuestras Ventajas Competitivas

- *Somos la única compañía integral 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 11 grandes proyectos residenciales en desarrollo, que constan de 52 edificios y más de 440.000 metros cuadrados, los cuales se encuentran en las zonas urbanas más ricas del país y cubren el 36% de la población argentina y el 56% de su PBI, así como en Montevideo, Uruguay. Esperamos entregar estos proyectos durante los próximos diez años a un costo total de \$12,8 mil millones, de los cuales, al 31 de marzo de 2017, \$4,9 mil millones han sido invertidos. Véase “*Información sobre la Emisora—Nuestras Líneas de Negocios—Proyectos Residenciales en Desarrollo*” para obtener mayor información sobre la fecha de terminación anticipada, costos incurridos y presupuestados sobre cada proyecto. 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 trece 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. Hemos identificado un *pipeline* de propiedades residenciales, edificios de oficinas y oportunidades en centros logísticos, incluyendo la combinación de desarrollo y adquisiciones en lugares *premium* muy demandados.

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.*

Residencial: estamos actualmente enfocados en la adquisición de 3 de las numerosas oportunidades de compra de tierras por una superficie vendible de 127.510 metros cuadrados.

Oficinas Clase A: nuestros esfuerzos están concentrados en la adquisición de 3 de las oportunidades de compra de terrenos de nuestro *pipeline*, con una superficie alquilable de 202.168 metros cuadrados y una inversión total estimada de US\$332,5 millones.

Centros logísticos premium: dentro del *pipeline* de oportunidades, nuestro foco está puesto en 4 potenciales oportunidades de adquisición de terrenos o edificios con una superficie alquilable estimada en 618.882 metros cuadrados y una potencial inversión total de US\$314,3 millones.

Esperamos financiar las inversiones comerciales con una estructura de capital que incluya hasta un 40% de deuda y, eventualmente con co-inversores.

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.

Aún no se acordaron el precio y otros términos de adquisición con respecto a algunas de las propiedades incluidas en el *pipeline* segura. Excepto donde se indique, no hay derechos de preferencia, opción o exclusividad suscriptos a la fecha del presente, sólo negociaciones verbales y discusiones de *term sheets*. No puede asegurarse que completaremos cualquiera de las adquisiciones bajo negociación o análisis.

- *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 31 de marzo de 2017, contaba con el apoyo de 82 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 1 de marzo 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.

Nuestras operaciones residenciales se financian principalmente mediante anticipos de clientes. Al 31 de marzo de 2017 los anticipos de clientes ascendían a \$2.705,7 millones, lo que representaba el 82,6% de nuestro inventario residencial, lo que creemos demuestra nuestra capacidad para desarrollar propiedades residenciales con un número relativamente bajo de capital externo. Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, los anticipos de clientes ascendían a \$2.881,3 millones, \$2.200,9 millones y \$1.592,6 millones, respectivamente, lo que representaba el 83,1%, 70,9% y 67,0%, respectivamente de nuestro inventario residencial. Esperamos que el incremento de nuestra capitalización luego de esta Oferta reduzca nuestra dependencia de depósitos de preventa para financiación. Anticipamos que una menor dependencia de los avances por preventas resultará en un aumento de los márgenes de explotación debido a una reducción de los descuentos ofrecidos a clientes.

Las inversiones en propiedades comerciales con fines de alquiler dependen en mayor medida de capitales de largo plazo (capital o deuda a largo plazo) para la financiación. Una fuente adicional de capital podría ser la obtención de pagos de alquiler anticipados para financiar una parte de la inversión inicial, apoyándonos en el flujo de efectivo de operaciones para financiar los gastos de capital asociados al mantenimiento de las propiedades.

- *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.*

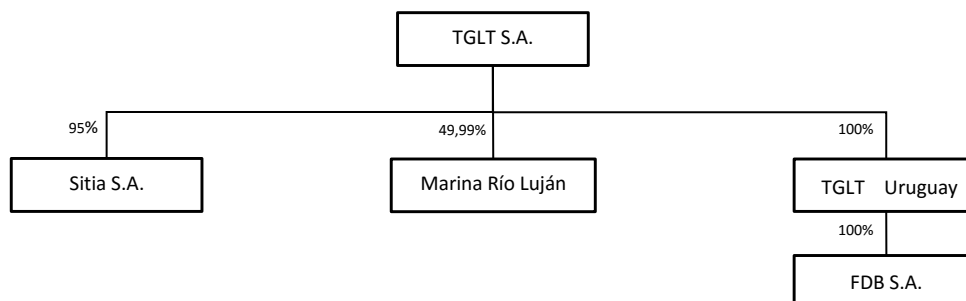
Planeamos mantener nuestro enfoque conservador en el uso del capital de trabajo manteniendo los niveles de apalancamiento en línea con los estándares del sector. También continuaremos buscando asegurar las tierras para los proyectos minimizando el gasto de capital como sea posible, usando opciones de 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.

Nuestra estructura corporativa y accionistas

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

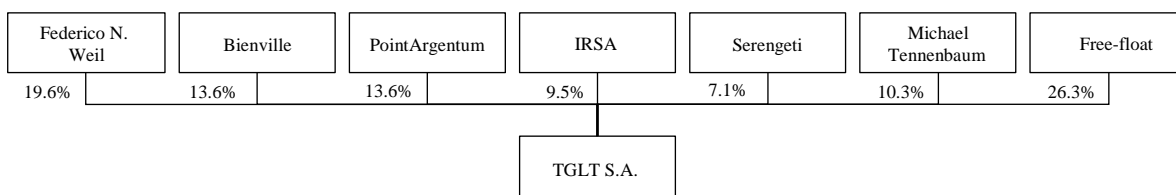


(1) TGLT se fusionó con Canfot S.A. (sociedad absorbida). La fecha efectiva de la fusión fue el 1 de octubre de 2016. La inscripción de la fusión en el Registro Público de Comercio aún está pendiente.

La Compañía lleva a cabo el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios a través de TGLT S.A. o de sus 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 S.A.

Referencia - Nota 1.4 “Estructura Corporativa” de los estados financieros al 31 de Marzo de 2017.

El siguiente esquema ilustra nuestros actuales accionistas y nuestra estructura de titularidad. Los porcentajes indican la participación actual.



“IRSA”: Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima.

“Free-Float”: corresponde al capital flotante o porcentaje del total de acciones de una sociedad que es susceptible de ser negociado habitualmente a través de oferta pública.

Referencia - Nota 21 “Capital Social” de los estados financieros al 31 de Marzo de 2017.

Asuntos fiscales recientes

El 29 de junio de 2016, el Congreso de la Nación aprobó una ley que elimina el 10% de impuesto a las ganancias sobre los dividendos distribuidos a sociedades o residentes extranjeros. La ley No. 27.260 entró en vigencia el 22 de julio de 2016. En consecuencia, la distinción entre pagos de dividendos a sociedades o residentes argentinos o extranjeros según la Ley No. 26.893, promulgada en 2013, ha sido eliminada.

Sin perjuicio de la eliminación del 10% de impuesto sobre los dividendos, una tasa del 35% se aplica sobre los dividendos pagados a residentes o no residentes cuando los dividendos pagables en efectivo o en especie exceden las ganancias gravadas acumuladas al final del periodo fiscal anterior a la distribución.

Además, la ley 26.893 establece que la venta, permuta u otra transferencia de acciones y otros valores están sujetas a un impuesto sobre las ganancias de capital del 15% para residentes argentinos y beneficiarios extranjeros. En tales casos, la ley presume un beneficio neto del 90% de los residentes argentinos y beneficiarios extranjeros, a los que la tasa del 15% debe aplicarse. Por lo tanto, una tasa de retención efectiva del 13,5% del precio bruto de compra se aplica a estas transacciones. Sin embargo, los individuos no residentes o personas jurídicas extranjeras pueden optar por pagar el 15% de la diferencia entre el importe bruto de la transacción menos los costos incurridos en el país con el fin de obtener y mantener los ingresos y las deducciones permitidas por la Ley de Impuesto a las Ganancias. Cuando acciones, cuotas, títulos y bonos se transfieren a un individuo extranjero o persona jurídica extranjera, el comprador es responsable del impuesto. Las ganancias de capital derivadas de la venta de las acciones y valores que se negocian en mercados de valores permanecen exentas. Existe una excepción para las personas residentes argentinas si se cumplen ciertos requisitos. Sin embargo, tal exención no aplica para los no residentes argentinos.

A la fecha del presente Prospecto, muchos aspectos de estos nuevos impuestos permanecen poco claros. Para más información, véase *“Impuestos—Consideraciones impositivas materiales de Argentina.”*

Información societaria

Nuestras oficinas ejecutivas registradas y principales se encuentran en la Av. Raúl Scalabrini Ortiz 3333 Piso 1º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, C1425DCB Argentina. Nuestro número de teléfono general es +54 11 5252-5050, y nuestro sitio web es <http://www.tglt.com>. Nuestras acciones ordinarias están listadas en el BYMA (símbolo “TGLT”).

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*”.

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 descritos precedentemente, los hechos y circunstancias futuras analizadas en este Prospecto no garantizan el rendimiento futuro de los negocios de la Sociedad.

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 20 de abril de 2017 y la reunión de Directorio de distribución de cargos del mismo día, y en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 14 de abril de 2016 y reunión de Directorio de distribución de cargos del mismo día (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 Sebastián 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
Fernando Iván Jansis	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	23-24270027-9
Ralph Faden Reynolds	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	Pasaporte EE.UU. 468059572
Carlos Alberto 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 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
Andrew Hall Cummins	Director suplente	Asamblea que aprueba los Estados Contables	Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de	No independiente	20-60345160-1

Director	Cargo	Vencimiento de mandato	Fecha de designación	Carácter	CUIT
		al 31 de diciembre de 2018	fecha 14 de abril de 2016		
Donald Stoltz III	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	Pasaporte EE.UU. S82951730009774
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
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.

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 y el gerente de operaciones, Alejandro Belio.

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

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
Mariano González	Síndico Titular	Abogado
Ignacio Arrieta	Síndico Titular	Abogado
Silvana Elisa Celso	Síndico Suplente	Contadora pública
Pablo Di Iorio	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

Nuestros Asesores Impositivos

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

Nuestros Asesores para la presente Oferta

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

Asesores Internacionales: Simpson Thacher & Barlett LLP, con domicilio en 425 Lexington Avenue, New York, NY, 10017, Estados Unidos.

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@tgt.com.

II. DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

El siguiente resumen contiene información básica sobre las Obligaciones Negociables Convertibles y no pretende ser exhaustivo. Para mayor detalle de las Obligaciones Negociables Convertibles, remitirse a la sección “XI. De la Oferta y la Negociación” en el presente Prospecto.

Emisora TGLT S.A.

La Oferta Las Obligaciones Negociables Convertibles se ofrecerán 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 a través de Banco Itaú Argentina S.A. como agente colocador y mediante el presente Prospecto; y (ii) una oferta internacional no registrada en los Estados Unidos de América en la cual Itau BBA USA Securities, Inc. actuará como agente colocador para la Compañía, que estará 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. Para una mayor descripción de la Oferta, véase “XII. Plan de Distribución”, en el presente Prospecto.

Las Obligaciones Negociables Convertibles no han sido ni serán registradas según la Ley de Títulos Valores Estadounidense, ni ninguna ley de títulos valores estadual de los Estados Unidos de América y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a personas estadounidenses, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense (y de las leyes de títulos valores vigentes en cualquier estado de los Estados Unidos de América) o en operaciones no sujetas a tales requisitos.

Moneda de Denominación Dólares.

Moneda de Suscripción y Pago Dólares.

Unidad Mínima de Negociación y Denominación Mínima US\$ 1.000 y múltiplos de US\$1.000 superiores a esa cifra. A los efectos de las leyes argentinas, cada Obligación Negociable Convertible tendrá un valor nominal de US\$ 1,00 y, en consecuencia, cada US\$ 1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles representarán, a los efectos de las leyes argentinas, 1.000 Obligaciones Negociables Convertibles.

Monto Mínimo de Suscripción US\$150.000 y múltiplos de US\$1.000 por encima de dicho monto (sin perjuicio que a los fines del ejercicio de los derechos de preferencia y de acrecer en relación con la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles, no será aplicable dicho monto mínimo de suscripción pero sí será aplicable la denominación mínima).

Forma Las Obligaciones Negociables Convertibles serán representadas en uno o más Certificados Globales (según se define más adelante) que será(n) depositado(s) y registrados a nombre de The Depositary Trust Company (“**DTC**”) en beneficio de Euroclear Bank SA/NV (“**Euroclear**”) y Clearstream Banking, *société anonyme* (“**Clearstream**”).

El Agente de Registro (según se define más adelante) llevará el Registro (según se define más adelante) de Obligaciones Negociables Convertibles, donde hará constar la titularidad y transferencias del o los Certificado(s) Global(es).

Ver sección “*XI. De la Oferta y la Negociación – Registro, Liquidación y Compensación*”.

Monto de la Emisión

Hasta Dólares ciento cincuenta millones (US\$150.000.000) de valor nominal, según se informe oportunamente en el Aviso de Resultados (según se define más adelante) complementario al presente Prospecto que se publicará en la AIF, en el Boletín Diario de la BCBA, en el Boletín Electrónico del MAE y en la página web de la Emisora.

Colocador Local

Banco Itaú Argentina S.A.

Colocador Internacional

Itau BBA USA Securities, Inc.

Derechos de Preferencia

Conforme con lo previsto en el artículo 11 de la Ley de Obligaciones Negociables, los accionistas de la Compañía que tengan derecho de preferencia y de acrecer en la suscripción de Nuevas Acciones Ordinarias (los “**Accionistas Existentes**”) pueden ejercerlo en la suscripción de las Obligaciones Negociables Convertibles durante los diez primeros días corridos del Período de Suscripción (o durante cualquier otro plazo no inferior a diez días corridos dentro del Período de Suscripción, que en su caso se detalle en el Aviso de Suscripción y en el Aviso de Suscripción Preferente). A tal fin, (i) conforme con lo previsto en el artículo 194 de la Ley General de Sociedades, la Compañía ofrecerá las Obligaciones Negociables Convertibles a sus accionistas mediante avisos que serán publicados por tres días en el Boletín Oficial de la República Argentina y en un diario de mayor circulación con anterioridad al inicio del Período de Suscripción; y (ii) el primer día hábil del Período de Suscripción, Caja de Valores S.A. en su carácter de agente de suscripción designado por la Compañía en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles (el “**Agente de Suscripción**”), acreditará en el registro de accionistas de la Compañía en el caso de las tenencias accionarias que consten en el registro de accionistas de la Compañía, o en la cuenta comitente de los correspondientes agentes depositantes en Caja de Valores S.A. en el caso de las tenencias accionarias que consten en el sistema de depósito colectivo, los correspondientes cupones representativos de los derechos de preferencia (los “**Derechos de Preferencia**”) y de acrecer (los “**Derechos de Acrecer**”) en relación con las tenencias accionarias de cada accionista de la Compañía y la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles (dichos cupones, los “**Cupones**”). Los Accionistas Existentes podrán negociar y enajenar, transmitir y/o ceder dichos Cupones de acuerdo con las prácticas del Agente de Suscripción.

A la fecha de este Prospecto, los siguientes accionistas han manifestado a la Compañía su intención de suscribir Obligaciones Negociables Convertibles:

- Federico Nicolás Weil: por un valor nominal máximo de US\$ 2.700.000.
- PointArgentum: por hasta, pero en ningún caso más allá de, una cantidad tal que (a) si eventualmente decidiera convertir completamente las Obligaciones Negociables Convertibles que suscriba en acciones de la Sociedad; y (b) se sumara esa participación a la participación accionaria que, a través de ADRs, actualmente posee en la Sociedad, PointArgentum pasaría a ser propietario del 34,9% del capital social de la Sociedad (calculado en términos diluidos). A tal efecto, PointArgentum ha suscripto

con Federico Nicolás Weil y Bienville sendos acuerdos por los cuales éstos últimos han cedido, en forma total Bienville y parcial Federico Nicolás Weil, sus cupones representativos de los derechos de preferencia y acrecer correspondientes a esos accionistas.

**Relación de Canje
Cupones/Obligaciones
Negociables Convertibles:**

- El Agente de Suscripción, acreditará a favor de los accionistas de la Compañía en el registro de accionistas de la Compañía en el caso de las tenencias accionarias que consten en el registro de accionistas de la Compañía, o en la cuenta comitente de los correspondientes agentes depositantes en Caja de Valores S.A. en el caso de las tenencias accionarias que consten en el sistema de depósito colectivo, un cupón por cada acción de la Compañía que representará los Derechos de Preferencia y los Derechos de Acrecer en relación con la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles. Dichos Cupones podrán ser transferidos por sus titulares de acuerdo con las prácticas del Agente de Suscripción. En virtud de los Derechos de Preferencia, los titulares de Derechos de Preferencia podrán suscribir US\$1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles por cada 469 Cupones. En ningún caso se tomarán en cuenta las fracciones inferiores a la denominación mínima de las Obligaciones Negociables Convertibles que pudieran resultar por aplicación de dicha relación de suscripción para el ejercicio de los Derechos de Preferencia y/o de los Derechos de Acrecer.

Redondeo

En ningún caso, se tomarán en cuenta las fracciones inferiores a 1.000 Obligaciones Negociables Convertibles que pudieran resultar por aplicación de la relación de suscripción para el ejercicio del derecho de preferencia ni el de las relaciones que pudieran surgir para la adjudicación del derecho de acrecer, ni las que podrían resultar de la aplicación del procedimiento de adjudicación de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Período de Suscripción

La Oferta tendrá un período único de difusión pública y suscripción que durará no menos de 10 días corridos (el “**Período de Suscripción**”), y el cual se iniciará y finalizará en las fechas y en los horarios que se detallan en el Aviso de Suscripción que la Compañía oportunamente publique en la AIF, en el Boletín Diario de la BCBA y en el Boletín Electrónico del MAE. El cierre del registro y la adjudicación de las Obligaciones Negociables Convertibles serán realizados en la fecha de adjudicación, que será la fecha en que tenga lugar el último día del Período de Suscripción (dicho último día, la “**Fecha de Adjudicación**”), luego del horario de cierre del registro.

**Lugar de recepción de las
Manifestaciones de Interés y de
los Formularios de Suscripción
Preferente**

Durante el Período de Suscripción, (i) en Argentina, las Manifestaciones de Interés (según se define más adelante) deberán ser presentadas ante el Colocador Local; (ii) fuera de Argentina, las Manifestaciones de Interés deberán ser presentadas ante la Compañía (con copia al Colocador Internacional); y (iii) durante los diez primeros días corridos del Período de Suscripción (o durante cualquier otro plazo no inferior a diez días corridos dentro del Período de Suscripción, que en su caso se detalle en el Aviso de Suscripción y en el Aviso de Suscripción Preferente), los Formularios de Suscripción Preferente (según se define más adelante) serán presentados por los titulares de los Derechos de Preferencia ante el Agente de Suscripción. Para más información véase la sección “*XII. Plan de Distribución — Mecanismo de colocación Primaria.*”

Precio de Suscripción

El Precio de Suscripción de las Obligaciones Negociables Convertibles será del 100% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Integración y Liquidación

Los inversores cuyas Manifestaciones de Interés hayan sido adjudicadas deberán integrar las Obligaciones Negociables Convertibles en la fecha que les indique la Compañía, y que podrá ser a solo criterio de la Compañía cualquier día hábil entre el día hábil inmediatamente posterior a la Fecha de Adjudicación, inclusive, y la Fecha de Emisión, inclusive. Dicha integración deberá realizarse en Dólares mediante transferencia a una cuenta fuera de Argentina que también les será oportunamente informada por la Compañía. Los Titulares de Derechos de Preferencia (según se define más adelante) que hayan ejercido sus Derechos de Preferencia (y sus Derechos de Acrecer, en su caso) deberán integrar las Obligaciones Negociables Convertibles en la fecha que les indique el Agente de Suscripción, y que podrá ser a solo criterio del Agente de Suscripción de acuerdo con su práctica habitual cualquier día hábil entre el día hábil inmediatamente posterior a la Fecha de Adjudicación, inclusive, y la Fecha de Emisión, inclusive. Dicha integración deberá realizarse en Dólares mediante transferencia a una cuenta fuera de Argentina que también les será oportunamente informada por el Agente de Suscripción. En la Fecha de Emisión, The Bank of New York Mellon en su carácter de agente de liquidación, entregará las Obligaciones Negociables Convertibles en forma escritural a los inversores a través de DTC y sus participantes directos e indirectos, incluidos Euroclear y Clearstream.

Fecha de Emisión

Será informada en el Aviso de Resultados.

Fecha de Vencimiento

Será el décimo aniversario contado a partir de la Fecha de Emisión (la “**Fecha de Vencimiento**”).

En caso de que la Fecha de Vencimiento corresponda a un día que no sea un Día Hábil, el pago correspondiente se efectuará el Día Hábil inmediatamente siguiente.

Amortización

100% en la Fecha de Vencimiento.

Tasa de Interés

Las Obligaciones Negociables Convertibles devengarán intereses a una tasa anual de (i) 8% entre la Fecha de Emisión (inclusive) hasta la fecha en que se cumpla el primer año desde la Fecha de Emisión (el “**Primer Aniversario**”) (excluyendo ese día); (ii) 9% entre el Primer Aniversario (incluyendo ese día) y la fecha en que se cumpla el segundo año desde la Fecha de Emisión (el “**Segundo Aniversario**”) (excluyendo ese día); y (iii) 10%, a partir del Segundo Aniversario de la Fecha de Emisión (incluyendo ese día) y hasta la Fecha de Vencimiento (excluyendo ese día) (la “**Tasa de Interés**”).

En caso de que, en cualquier momento, la Compañía no cumpliera con el pago de capital, intereses, Montos Adicionales (según se define más adelante) y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles, en lugar de las tasas antes referidas, la Sociedad deberá pagar intereses sobre el monto impago desde la fecha de dicho incumplimiento hasta la fecha de su efectivo pago, a una tasa incremental anual equivalente a (i) catorce por ciento (14%) si el incumplimiento tuviera lugar entre la Fecha de Emisión y el Primer Aniversario de la Fecha de Emisión (excluyendo ese día); (ii) quince por ciento (15%) si el incumplimiento tuviera lugar entre el primer y el Segundo Aniversario de la Fecha de Emisión; y (iii) dieciséis por ciento (16%) si el incumplimiento tuviera lugar entre el Segundo Aniversario de la Fecha de Emisión (incluyendo ese día) y hasta la Fecha de Vencimiento.

Los intereses se calcularán en base a un año de trescientos sesenta (360)

días corridos compuesto por doce meses de treinta (30) días corridos cada uno y, en caso de fracción menor a un mes, el número de días efectivamente transcurridos.

Fecha de Pago de Intereses

Los intereses serán pagaderos semestralmente por períodos vencidos, a partir de la Fecha de Emisión en las fechas que se informen en el Aviso de Resultados (cada una de las fechas de pago de los intereses, una “**Fecha de Pago de Intereses**”), hasta la Fecha de Vencimiento, a la Persona a cuyo nombre se encontrara registrada la Obligación Negociable Convertible respectiva en el Registro de Obligaciones Negociables Convertibles (según es definido más adelante) al cierre de operaciones en las fechas que se informen en el Aviso de Resultados (cada una de dichas fechas, una “**Fecha de Registro Regular**”).

El Tenedor que convierta las Obligaciones Negociables Convertibles tendrá derecho a recibir, dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a la Fecha de Conversión, el pago de todos los intereses devengados e impagos sobre las Obligaciones Negociables Convertibles que se conviertan a la Fecha de Conversión, siendo dicha fecha de pago considerada una Fecha de Pago de Intereses a todos los efectos. Si la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente posterior a una Fecha de Conversión se produjera dentro de ese período de 10 Días Hábiles, el pago de los intereses al Tenedor se efectuará en esa Fecha de Pago de Intereses.

En caso de que cualquier Fecha de Pago de Intereses corresponda a un día que no sea un Día Hábil, el pago correspondiente se efectuará el Día Hábil inmediatamente siguiente.

Conversión Voluntaria

A opción del Tenedor, 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 y por montos no menores a una Denominación Mínima, en su totalidad o parcialmente, en Nuevas Acciones Ordinarias. No obstante, si alguna suma en concepto de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de la Obligaciones Negociables Convertibles permanece pendiente de pago con posterioridad a la Fecha de Vencimiento, ese derecho de conversión se prorrogará hasta que esos montos sean cancelados en su totalidad.

El Tenedor de Obligaciones Negociables Convertibles podrá ejercer el derecho de conversión correspondiente (el ejercicio de ese derecho será irrevocable) mediante el envío de una notificación de conversión (la “**Notificación de Conversión**”) debidamente firmada y presentada al agente de conversión. No obstante, si un Tenedor posee una participación en un Certificado Global, deberá cumplir con los procedimientos aplicables de DTC.

Tras la recepción de una Notificación de Conversión, el agente de conversión enviará inmediatamente esa Notificación de Conversión a la Compañía. Según el Artículo 20 de la Ley de Obligaciones Negociables, cada titular que envíe una Notificación de Conversión al agente de conversión será considerado, tras la recepción de la Notificación de Conversión por parte del agente de conversión, accionista de la Compañía con relación a las Nuevas Acciones Ordinarias (o ADRs) que tiene derecho a recibir como resultado de la Notificación de Conversión. El Fiduciario (según se define más adelante) desempeñará inicialmente las funciones del agente de conversión.

Ver sección “*XI. De la Oferta y la Negociación – Derecho de Conversión*”.

Conversión Obligatoria	En caso de que la Compañía realizare una oferta pública inicial de sus acciones o “ IPO ” en una bolsa o mercado de valores de los Estados Unidos, las Obligaciones Negociables Convertibles serán automáticamente convertidas en Nuevas Acciones Ordinarias o en ADRs (a elección del Tenedor), al Precio de Conversión, ajustado según correspondiere a la fecha de cierre del IPO. Ver sección “ <i>XI. De la Oferta y la Negociación – Conversión Obligatoria</i> ”.
Precio de Conversión	El precio de conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias, será el que se informe con anterioridad al inicio del Período de Suscripción en un aviso complementario que será cursado por los mismos medios por los cuales se cursó el Aviso de Suscripción (el “ Precio de Conversión ”). Dicho Precio de Conversión estará dentro del rango aprobado por la asamblea de fecha 20 de abril de 2017 de entre US\$0,43 y US\$0,71, y será ajustado de conformidad con lo previsto en el Convenio de Fideicomiso (según se define más adelante). Si el Precio de Conversión se fijara en el punto medio de dicho rango, los titulares de Obligaciones Negociables Convertibles tendrían derecho a recibir 1.754 Nuevas Acciones Ordinarias por cada US\$1.000 de valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles.
Rescate Especial y Rescate por Cuestiones Impositivas	Las Obligaciones Negociables Convertibles no serán rescatables a opción de la Compañía con anterioridad a la Fecha de Vencimiento, con excepción de lo previsto en la secciones “ <i>XI. De la Oferta y la Negociación – Rescate Especial</i> ” y “ <i>XI. De la Oferta y la Negociación – Rescate por Cuestiones Impositivas</i> ”.
Recompra a Opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado de las acciones ordinarias	Si en algún momento la Compañía retira sus acciones ordinarias del listado en el BYMA, los Tenedores que no hayan votado en forma afirmativa el retiro de listado tendrán el derecho, a su opción, de exigir a la Compañía la recompra en efectivo de cualquiera o todas sus Obligaciones Negociables Convertibles o cualquier porción de estas por US\$ 1.000 o un múltiplo de esta cifra, a un precio igual al 100,000% del valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles a ser recompradas, más los intereses devengados y no pagados a una fecha (excluyendo esa fecha) especificada por la Compañía que no deberá ser inferior a 20 días ni exceder los 30 Días Hábiles siguientes a la fecha de la notificación del retiro de listado de las acciones ordinarias. Ver “ <i>XI. De la Oferta y la Negociación – Recompra a Opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado</i> ”.
Rango	Las Obligaciones Negociables Convertibles constituyen obligaciones subordinadas en los términos del Artículo 2575 del Código Civil y Comercial de la Nación, no garantizadas, de la Compañía y se encuentran subordinadas al pago de la totalidad de la Deuda por Préstamos de Dinero (según se define más adelante), conforme lo establecido en la sección “ <i>XI. De la Oferta y la Negociación – Subordinación de las Obligaciones Negociables Convertibles</i> ”.
Destino de los Fondos	El producido neto obtenido a través de la Oferta se utilizará de acuerdo a lo previsto en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables Convertibles para inversiones en activos físicos situados en Argentina, y/o la integración de capital de trabajo en Argentina y/o refinanciación de pasivos. Ver “ <i>Destino de los Fondos</i> ”.

Ciertos Compromisos	<p>TGLT ha asumido ciertos compromisos en los términos y condiciones previstos en el Convenio de Fideicomiso.</p> <p>Ver las secciones “<i>XI. De la Oferta y la Negociación – Obligaciones de Hacer</i>” y “<i>XI. De la Oferta y la Negociación – Obligaciones de No Hacer</i>”.</p>
Listado/Negociación	<p>Las Obligaciones Negociables Convertibles estarán listadas en el BYMA y en el Mercado Abierto Electrónico S.A. Podrá solicitarse en el futuro, a solo criterio de la Compañía, el listado internacional.</p>
Código ISIN	<p>Será informado en el Aviso de Resultados.</p>
Factores de Riesgo	<p>Ver “<i>Información Clave sobre la Emisora— Factores de Riesgo</i>” de este Prospecto para una descripción de ciertos riesgos significativos relacionados con una inversión en las Obligaciones Negociables Convertibles.</p>
Ley Aplicable	<p>La autorización, creación y entrega de las Obligaciones Negociables Convertibles y la autorización de la CNV de la República Argentina para su oferta pública en Argentina, así como ciertas cuestiones relativas a los derechos de conversión y a las asambleas de Tenedores se rigen por las leyes de Argentina.</p> <p>Todas las demás cuestiones en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles se rigen por las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos, debiendo ser interpretadas en consecuencia.</p> <p>Ver la sección “<i>XI. De la Oferta y la Negociación – Ley Aplicable y Jurisdicción</i>”.</p>
Exigibilidad	<p>Si se produjera y persistiera una Causal de Incumplimiento (según se define más adelante), el Fiduciario podrá interponer, en su propio nombre o como fiduciario de un fideicomiso expreso, cualquier recurso legal o privado disponible para procurar el pago del capital y los intereses sobre las Obligaciones Negociables Convertibles o para exigir el cumplimiento de alguna disposición de las Obligaciones Negociables Convertibles o del Convenio de Fideicomiso. El Fiduciario podrá llevar adelante un procedimiento incluso si no posee ninguna de las Obligaciones Negociables Convertibles o no presenta ninguna en el proceso. Para más información ver la sección “<i>XI. De la Oferta y la Negociación – Exigibilidad</i>”.</p>
Jurisdicción	<p>La Compañía se somete a la competencia de los tribunales comerciales ordinarios de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, los tribunales del Estado de Nueva York y los tribunales federales de los Estados Unidos con asiento en la Ciudad de Nueva York, con respecto a cualquier acción que pueda iniciarse en relación con el Convenio de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables Convertibles.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, de acuerdo con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles podrán someter controversias relacionadas con las</p>

Obligaciones Negociables Convertibles a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, en virtud de las normas de la CNV y la Ley de Mercado de Capitales.

Ver “*XI. De la Oferta y la Negociación – Ley Aplicable y Jurisdicción*”.

Convenio de Fideicomiso

Las Obligaciones Negociables Convertibles se emitirán en el marco de un convenio de fideicomiso que suscribirán en la Fecha de Emisión la Compañía, The Bank of New York Mellon, en calidad de fiduciario, agente principal de pago, el co-agente de registro y agente de transferencia, y Banco Santander Río S.A., como agente de pago, transferencia, y representante del Fiduciario en Argentina y el Agente de Registro. La Sección “*XI. De la Oferta y la Negociación*” incluye una síntesis de algunas de las disposiciones del Convenio de Fideicomiso

Restricciones a la Transferencia

Con la adquisición de una participación en un Certificado Global, se estima que el comprador asume, entre otras cosas, que, (a) las Obligaciones Negociables Convertibles no han sido ni serán registradas bajo el marco de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o cualquier otra Ley de Títulos Valores Estadounidense aplicable de estado alguno, y que no podrán ser ofrecidas, vendidas, comprometidas o transferidas de algún otro modo dentro de los Estados Unidos o a personas de Estados Unidos o por cuenta o beneficio de estas salvo que (i) la transferencia se registre de acuerdo con una disposición de registro determinada de la Ley de Títulos Valores Estadounidense, o (ii) cumpla con los requisitos estipulados para otorgar una exención de registro en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y las leyes de valores de algunos estados que resulten de aplicación, y (b) ni la Compañía ni ninguna otra persona estarán obligadas a registrar una Obligación Negociable Convertible bajo el marco de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o de las leyes de valores de cualquier estado o a cumplir con las condiciones para una exención allí contempladas.

Montos Adicionales

Todos los pagos de capital (incluyendo, si correspondiera, cualquier precio de rescate), intereses y pagos por conversión efectuados por la Compañía en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles serán realizados sin deducciones o retenciones por impuesto, tasa, derecho, contribución, imposición u otra carga gubernamental argentina de cualquier naturaleza ni a cuenta de éstos (incluyendo, entre otros, multas, penalidades e intereses) vigentes a la Fecha de Emisión o impuestos en el futuro por parte de Argentina o cualquiera de sus subdivisiones políticas o cualquier Autoridad argentina con competencia en la materia, excepto que la Compañía esté obligada por las disposiciones legales vigentes (o por su administración o interpretación oficial) a efectuar dichas deducciones y/o retenciones.

En tales casos, la Compañía (i) efectuará las deducciones o retenciones en cuestión y pagará los montos así deducidos o retenidos a la autoridad impositiva que corresponda; y (ii) pagará a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles en el mismo momento en que efectúe los pagos respecto sobre los cuales se practica la retención y/o deducción, los montos adicionales que sean necesarios para permitir que los montos recibidos por tales Tenedores, luego de efectuadas las deducciones o retenciones en cuestión, sean equivalentes a los montos que aquellos hubieran recibido en virtud de tales Obligaciones Negociables Convertibles, en ausencia de las deducciones o retenciones en cuestión. Para una descripción completa ver la Sección “*XI. De la Oferta y la Negociación – Montos Adicionales*” de este Prospecto.

Fiduciario, Agente principal de pagos, Agente de Liquidación, Co-Agente de Registro y Agente de Transferencia

The Bank of New York Mellon.

Representante del Fiduciario, Agente de Pago, Transferencia y Agente de Registro en la República Argentina

Banco Santander Río S.A.

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 tres meses al 31 de marzo 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 periodo de 3 meses terminado el 31 de marzo 2017 y 2016; y los ejercicios finalizados 2016, 2015 y 2014 conforme a las NIIF

	Mar 31, 2017	Mar 31, 2016	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
Ingresos por actividades ordinarias	313.189.601	183.502.154	720.324.073	829.008.092	415.421.582
Costos de las actividades ordinarias	(276.734.055)	(148.639.269)	(660.010.520)	(655.230.877)	(348.677.952)
Resultado bruto	36.455.546	34.862.885	60.313.553	173.777.215	66.743.630
Gastos de comercialización	(24.527.801)	(17.950.823)	(114.191.197)	(75.730.914)	(46.401.344)
Gastos de administración	(32.641.696)	(29.602.468)	(112.010.788)	(84.119.234)	(60.663.340)
Otros gastos operativos	(25.940.769)	-	(30.693.369)	-	-
	(46.654.720)	(12.690.406)	(196.581.801)	13.927.067	(40.321.054)
Resultado operativo	.720)			13.927.067	(40.321.054)
Otros gastos	(80.500)	(121.643)	(573.087)	(383.313)	(450.551)
Resultados financieros					
Diferencias de cambio	(7.178.079)	(4.934.603)	(5.166.955)	(34.281.821)	(39.195.073)
Ingresos financieros	1.553.140	3.775.466	11.028.950	45.117.460	97.366.655
Costos financieros	(28.456.159)	(28.775.490)	(108.654.489)	(82.579.088)	(40.154.554)
Resultado por valuación a valor razonable de propiedades de inversión	(31.876.548)	-	757.895.460	-	-
Resultado por venta de propiedades de inversión	43.627.000	-	-	-	-
Otros ingresos y egresos, netos	2.204.298	12.275.461	824.597	198.209	8.621.645
Resultado del período/ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias	(66.860.898)	(30.471.215)	458.772.675	(58.001.486)	(14.132.932)
Impuesto a las Ganancias	15.901.361	6.054.741	(232.470.830)	10.378.684	(3.687.354)
Resultado del período/ejercicio	(50.959.537)	(24.416.474)	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	2.781.559	(8.756.271)	(16.596.365)	(20.823.545)	(672.872)

Total Otro resultado integral	2.781.559	(8.756.271)	(16.596.365)	(20.823.545)	(672.872)
Resultado integral total del período/ejercicio	(48.177.978)	(33.172.745)	209.705.480	(68.446.347)	(18.493.158)

Ganancia (Pérdida) del ejercicio/período atribuible a:

Propietarios de la controladora	(40.228.328)	(24.010.826)	4.776.567	(45.076.829)	(18.712.938)
Participaciones no controladoras	(10.371.209)	(405.648)	221.525.278	(2.545.973)	892.652
Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio	(50.599.537)	(24.416.474)	226.301.845	(47.622.802)	(17.820.286)

Resultado por acción atribuible a los prop. de la controladora

Básico	(0,57)	(0,34)	0,07	(0,64)	(0,27)
Diluido	(0,57)	(0,34)	0,07	(0,64)	(0,27)

Resultado integral total del período/ejercicio atribuible a:

Propietarios de la controladora	(37.466.769)	(32.767.097)	(11.819.798)	(65.900.374)	(19.385.810)
Participaciones no controladoras	(10.731.209)	(405.648)	221.525.278	(2.545.973)	892.652
Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio	(48.177.978)	(33.172.745)	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

	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	87.793.365	84.278.114	95.073.323	56.369.468
Otros Activos financieros	8.059.127	-	-	4.107.049
Créditos por ventas	28.384.887	21.390.833	31.119.108	18.021.017
Otros créditos	356.538.772	327.144.574	265.525.202	205.277.389
Créditos con partes relacionadas	6.551.046	6.398.297	7.952.268	10.635.922
Otros activos	25.343.162	24.779.680	-	-
Inventarios	3.275.616.260	3.466.637.999	3.105.485.926	2.376.299.432
Total del activo corriente	3.788.286.619	3.930.629.497	3.505.155.827	2.670.710.277
Otros créditos	8.529.618	886.520	829.405	2.090.895
Propiedades de inversión en construcción	844.497.339	876.630.575	45.424.451	33.982.480
Propiedades, planta y equipo	7.961.537	8.273.916	9.849.355	9.428.093
Activos intangibles	879.736	967.785	1.245.509	956.836
Activos por impuestos	77.763.063	75.749.069	78.894.319	316.202.979
Plusvalía	54.811.467	80.752.236	111.445.604	111.445.604
Total del activo no corriente	994.442.760	1.043.260.101	247.688.643	474.106.887
Total del activo	4.782.729.379	4.973.889.598	3.752.844.470	3.144.817.164
Deudas comerciales	507.560.516	525.504.434	408.190.892	245.294.477
Préstamos	745.649.325	594.576.664	392.037.742	291.379.211
Instrumentos financieros	-	-	-	6.245.796
Remuneraciones y cargas sociales	14.343.957	15.026.370	19.789.322	11.389.224
Pasivos por impuestos corrientes	3.666.023	4.135.987	7.412.394	5.854.872
Otras cargas fiscales	87.855.780	74.919.680	38.980.268	10.110.333
Saldos con partes relacionadas	35.844.237	25.634.359	332.855.202	285.030.570
Anticipos de clientes	2.705.677.188	2.881.315.654	2.200.959.381	1.592.639.577
Provisiones	6.725.270	7.628.507	-	-
Otras cuentas por pagar	77.291.115	43.718.889	12.428.160	6.441.024
Total del pasivo corriente	4.184.613.411	4.172.460.544	3.412.653.361	2.454.385.084
Deudas comerciales	2.415.539	2.037.683	16.290.850	9.566.478
Préstamos	13.888.098	123.559.760	58.717.680	92.917.581
Pasivos por Impuestos	1.344.240	-	-	-
Otras cargas fiscales	8.085.902	3.481.221	3.120.044	103.961
Otras cuentas por pagar	18.939.396	47.768.321	46.944.000	36.808.000
Pasivos por Impuestos Diferidos	207.633.068	223.141.466	-	267.476.178
Total del pasivo no corriente	252.306.243	399.988.451	125.072.574	406.872.198
Total del pasivo	4.436.919.654	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	10.000	-	-
Prima de emisión	123.349.809	123.349.809	378.208.774	378.208.774
Contribución de capital	-	-	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	(35.389.206)	(38.170.765)	(21.574.400)	(750.855)
Reserva legal	-	-	4.000	4.000
Resultados no asignados	(35.666.746)	4.776.567	(257.434.075)	(212.357.246)
Participación atribuible a los propietarios de la controladora	102.842.499	147.742.168	172.124.894	238.025.268
Participaciones no controladoras	242.967.226	253.698.435	42.993.641	45.534.614
Total de patrimonio	345.809.725	401.440.603	215.118.535	283.559.882
Total del patrimonio y del pasivo	4.782.729.379	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	Mar 31, 2017	Mar 31, 2016	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,91	1,04	0,94	1,03	1,09
Solvencia	(Patrimonio Neto + Participación de terceros en Sociedades controladas) / Pasivo	0,08	0,04	0,09	0,06	0,10
Inmovilización del Capital	Activo no Corriente / Activo Total	0,21	0,12	0,21	0,07	0,15
Rentabilidad	Resultado neto del ejercicio / Patrimonio Neto promedio	(0,73)	(0,58)	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 31 de marzo de		Ejercicio terminado el 31 de diciembre de		
	2017	2016	2016	2015	2014
Ventas contratadas antes de ajustes (en millones de \$)	182,3	255,7	868,6	881,3	611,3
Unidades vendidas	35	105	245	314	243
Área vendida (m ²)	3.959	6.326	19.080	25.829	20.800
Precio promedio por metro cuadrado (\$/m ²)	46.048	40.421	45.523	34.120	29.389
Ingresos por ventas (en millones de \$)	313,2	183,5	720,3	829,0	415,4
Unidades entregadas	98	17	232	259	214
Área entregada (m ²)	8.823	3.359	22.646	33.576	32.787
Precio promedio por metro cuadrado entregado (\$/m ²)	35.498	54.627	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 31 de marzo 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 31 de marzo de 2017

Efectivo y equivalentes al efectivo	87.793.365
Préstamos Corrientes	
Capital e intereses devengados	745.649.325
Total de Préstamos Corrientes	745.649.325
Préstamos No Corrientes	
Capital	13.888.098
Total de Préstamos No Corrientes	13.888.098
Total de Préstamos	759.537.423
Patrimonio neto	
Capital social	70.339.485
Acciones en cartera	10.000
Prima de emisión	123.349.809
Saldo de aporte irrevocable	-
Contribución de capital	-
Transacciones entre accionistas	(19.800.843)
Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero	(35.389.206)
Reserva legal	-
Resultados no asignados	(35.666.746)
Total de participaciones de la controladora	102.842.499
Participaciones no controladoras	242.967.226

Total patrimonio neto	345.809.725
Capitalización total(*)	1.105.347.148

(*) Patrimonio neto + Total de Préstamos

Referencia – Estados de Situación Financiero y Evolución del Patrimonio Neto Consolidados de los estados financieros al 31 de marzo de 2017.

Razones para la oferta y destino de los fondos

La Compañía destinará los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles (neto de gastos y comisiones que pudieran corresponder) de acuerdo con lo previsto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Estimamos recibir de la colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles un total de fondos netos de aproximadamente US\$148.939.000 asumiendo la colocación del monto máximo de Obligaciones Negociables Convertibles ofrecido, después de deducir los descuentos y comisiones de la suscripción y gastos que se deberán pagar en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles.

Los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles serán destinados de la siguiente manera:

- Aproximadamente 81% de los ingresos netos para financiar proyectos de desarrollos residenciales y comerciales (aproximadamente 9% en proyectos residenciales y 72% proyectos comerciales).
- Refinanciación de deuda y capital de trabajo 19%.

Hasta que los fondos sean aplicados a estos destinos, tenemos la intención de invertir transitoriamente los ingresos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles en inversiones líquidas de corto plazo y alta calidad crediticia como fondos comunes de inversión (fondos money market, rentabilidad fija y variable e inversiones dollar-link), minimizando los riesgos a la fluctuación del tipo de cambio.

IV. FACTORES DE RIESGO

Los inversores deberán considerar cuidadosamente los riesgos descriptos a continuación, así como el resto de la información incluida en este Prospecto, antes de decidir la compra de cualquier Obligación Negociable Convertible. Nuestros negocios, resultados de operaciones, situación financiera o perspectivas, pueden verse material y adversamente afectadas si cualquiera de estos riesgos ocurre, y como consecuencia, el precio de mercado de las Obligaciones Negociables Convertibles podría disminuir y el inversor podría perder la totalidad o una parte significativa de su inversión. Los riesgos descriptos a continuación son aquellos conocidos por nosotros y que actualmente consideramos que pueden sustancialmente afectarnos.

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 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 periodo comprendido entre los meses de abril y diciembre de 2016. Finalmente, para el primer trimestre de 2017, la inflación oficial registrada por el INDEC fue del 1,9%, 2,2% y 2,4%, en enero, febrero y marzo de 2017, respectivamente.

Asimismo, el Gobierno nacional implementó una política monetaria contractiva y anunció un régimen de metas de inflación del 12% al 17% para 2017, del 8% al 12% para 2018 y de 5% a partir de 2019, 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 deflación 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, 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:* Se anunciaron determinadas reformas vinculadas con el mercado de cambios que se espera proporcionarán mayor flexibilidad y facilitarán el acceso al mercado de cambios. Asimismo, el gobierno de Macri eliminó una porción significativa de las restricciones de cambio, incluso ciertos controles sobre la moneda, que fueron impuestos durante la presidencia Kirchner. El 9 de agosto de 2016, mediante el dictado de la Comunicación “A” 6037, 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 MULC, y (vi) la eliminación del requisito de un período de tenencia mínimo (72 horas hábiles) para compras y posteriores ventas de títulos valores. 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 equipo económico del Presidente Macri anunció su intención de reducir el déficit primario de aproximadamente el 5,8% del PBI en 2015. El gobierno 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”. El actual Ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, planteó recientemente nuevas metas para 2017, 2018 y 2019 (más laxas que las anunciadas previamente). El objetivo sería alcanzar un déficit primario del 4,2% en 2017, 3,2% en 2018 y 2,2% en 2019. Recientemente Nicolás Dujovne anunció que el Gobierno Nacional cumplió la meta fiscal proyectada para el primer trimestre de 2017. El balance fiscal para dicho período arrojó un déficit de 0,4% del PBI, superando así el objetivo fijado en 0,6%. Si bien el primer trimestre arrojó resultados alentadores, las metas propuestas, aún lucen desafiantes.
- *Reformas al comercio exterior.* La nueva administración eliminó impuesto 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, es decir las operaciones celebradas a partir del 17 de diciembre de 2015 y las deudas existentes a partir del 22 de abril de 2016, no quedan sujetas a la obligación de ingreso y liquidación en dicho mercado.
- *Estado de emergencia del sistema eléctrico nacional.* El Presidente Macri declaró el estado de emergencia del sistema eléctrico nacional mediante el Decreto N° 134/2015, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. Esto permitirá al gobierno 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 argentino, 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. El primer, y único hasta la fecha del presente Prospecto, fue el aumento en las tarifas del Gas. El 1 abril mediante la resolución 4369/2017 publicada en el Boletín Oficial, 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 anterior actualización, en octubre de 2016. Con el nuevo incremento, el subsidio a esta tarifa pasa del 50% al 45% en la mayor parte del país. El segundo, aún pendiente la fecha oficial para su audiencia pública, es el aumento en las tarifas del agua. La expectativa es un aumento del 23 % a partir de mayo (después de la audiencia pública) para la tarifa de la empresa AySA.

- *Acreeedores 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 Acreeedores 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 aprobó 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 habrá 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 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 \$ 8661 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.

- *Cambios en Ministerio de Hacienda y Finanzas.* El presidente Mauricio Macri solicitó la renuncia de Alfonso Prat-Gay como Ministro de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación Argentina y dividió en dos el ministerio. El funcionario fue reemplazado por Nicolás Dujovne (como Ministro de Hacienda) y Luis Caputo (como Ministro de Finanzas). Las razones de por qué se solicitó la renuncia del Ministro, el gobierno no las ha hecho públicas. El efecto en los mercados por la partida de Prat-Gay no ha sido significativo.

A la fecha del presente Prospecto, el impacto que estas medidas, u otras futuras, que adopte el gobierno de Macri, tendrán en la economía argentina en general y en sector financiero en particular no puede ser predicho. Consideramos que los efectos de la liberación planificada de la economía serán positivos para nuestro negocio, al estimular la actividad económica, pero no es posible predecir tal efecto con seguridad y dicha liberación también podría ser perjudicial para la economía y no beneficiar o perjudicar nuestros negocios.

En el terreno político, lograr la coalición parlamentaria que permita la gobernabilidad es el desafío más importante que enfrenta el gobierno de Macri. Los partidos políticos opositores conservan la mayoría de las bancas en ambas Cámaras del Congreso de la Nación, y aun cuando el partido opositor más importante ha sufrido un quiebre, las negociaciones para la sanción de leyes representan un obstáculo para los planes de reforma del estado que el poder ejecutivo quiere llevar adelante, lo cual crea incertidumbre en cuanto a su capacidad para llevar a cabo las medidas que se propone implementar.

Dado que recién ha transcurrido poco más de un año desde la asunción del gobierno de Macri no es posible realizar un análisis 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, y cualquier nuevo descenso en la actividad económica de Argentina 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 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, el “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 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. Del 2009 al 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 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 en los primeros meses del 2017 se registró una inflación de 1,9% , 2,2% y 2,4% correspondientes a enero, febrero y marzo de 2017, respectivamente.

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 el INDEC retomó la publicación del IPC-GBA con el dato puntual del mes de mayo, que mostró un incremento de 4,2% con respecto a abril. Los meses posteriores el índice registró las siguientes variaciones: 3,1%, 2%, 0,2%, 1,1%, 2,4%, 1,6%, 1,2% y 1,3% para junio, julio, agosto, septiembre, noviembre, diciembre de 2016 y enero 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, del 8% al 12% para 2018 y de 5% a partir de 2019, 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 deflación 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 de 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 del 2005 y 2010, más del 91% de la deuda en bonos sobre los cuales Argentina entró en estado de cesación de pagos ha sido 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. Este litigio ha sido complejo, vejatorio, ha resultado en una variedad de decisiones, medidas provisionales, incluyendo el embargo de ciertos activos argentinos, apelaciones y no ha sido completamente resuelto. Los efectos de los defaults no resueltos y este litigio incluyen una reducción por parte de Standard & Poor's de la calificación crediticia de Argentina en moneda extranjera a "default selectivo" y Fitch degradó de manera similar la calificación de Argentina como emisora en moneda extranjera a "default restringido". Además, el litigio con los "holdouts" y otros bonistas ha interferido con los pagos de deuda emitida en conexión con la reestructuración de 2005.

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 Paris 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. Entre junio de 2009 y 2011, un número mayor de empresas argentinas ganó acceso a los mercados de capitales internacionales, aunque pagando mayores costos que otros competidores en la región. Sin embargo, desde el 2012, las empresas argentinas han tenido poco acceso a dichos mercados, con pocas excepciones. Véase "*—La intervención del gobierno en la economía argentina puede afectar adversamente el resultado operativo o situación financiera de la Emisora*".

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 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 el 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 nuevo gobierno de Mauricio 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. Durante los días siguientes el peso revirtió temporalmente su depreciación cerrando a \$ 13,04 por US\$ 1,00 hacia fin de diciembre. En enero y febrero de 2016, el dólar retomó la senda alcista superando los \$15 por US\$. En los meses siguientes, el peso revirtió su depreciación cerrando a \$ 14,14 por US\$ hacia fines de junio de 2016; pero cerrando el año a \$15,82 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. Recientemente el Poder Ejecutivo 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 a US\$ 38,8 mil millones al 31 de diciembre de 2016.

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 de 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. Los efectos que tendrá en la economía global todavía son impredecibles. Trump 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. Es incierto el efecto que tendrá la designación de Trump en la economía global, pero en caso de que la nueva administración adoptare políticas más proteccionistas, es esperable que tal escenario pueda no resultar favorable a 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 que se suscitaron en los principales socios regionales, incluyendo los países miembros del Mercosur y, en los países desarrollados, pudieron tener efectos nocivos sobre la economía argentina, y en caso de haberse extendido en el tiempo o profundizado, hasta efectos materialmente negativos, en la economía argentina, 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. Adicionalmente aumentó el salario mínimo a partir de enero de 2017 a \$8.060. 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 el futuro, el gobierno 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 en la economía argentina puede afectar adversamente nuestro resultado operativo o situación financiera.

Durante los años recientes, la administración Kirchner incrementó 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 a los FGSs 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.

Sin perjuicio de lo expuesto, se espera que las medidas que tome el nuevo presidente 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 Convertibles.

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

Durante los últimos años, se incrementó el gasto público sustancialmente. 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. En el año 2016, el gasto fiscal primario se incrementó un 38,2% interanual y el déficit fiscal fue de \$359.382 millones, un incremento de \$115.280 millones comparado con el año 2015, según la consultora económica Econviews, basada en información del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de Argentina. Asimismo, Econviews estima que el déficit fiscal primario como porcentaje del PBI fue de 4,6%, alcanzando la meta fiscal para 2016 del 4,8%.

A la luz de finanzas públicas cada vez más estrechas, el gobierno 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 al poder adquisitivo de los consumidores y la actividad económica.

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 esta 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.

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 argentino 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, las reglamentaciones provinciales u otros asuntos pueden afectar adversamente nuestro negocio o resultados 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 nuestro éxito pasado 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. Nuestro éxito pasado 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 prevaletentes. 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 31 de diciembre de 2016, nuestra deuda financiera consolidada era de \$718,1 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 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 nuestras 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 y nuestra capacidad para afrontar el pago de los servicios bajo las Obligaciones Negociables Convertibles.

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* 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.

Tenemos intenciones de utilizar una porción significativa de los ingresos netos de la oferta para la adquisición, la construcción y el desarrollo de todos o una parte de los proyectos en cartera y proyectos en el *pipeline* dependiendo de las condiciones de negocio y de mercado. Véase "*Razones para la oferta y destino de los fondos*". No podemos dar ninguna garantía, sin embargo, de que el uso de dichos fondos o dichos recursos se traducirá en beneficios para nosotros. La información relacionada con nuestros proyectos en desarrollo y proyectos en el *pipeline* incluidos en este Prospecto se basa en nuestros planes actuales y estimados. Esta información está destinada a proporcionar una idea general de nuestros proyectos en desarrollo y proyectos del *pipeline*; y pueden estar sujetos a cambios y modificaciones basados en los comentarios de nuestros inquilinos, clientes y del mercado en su conjunto. La capacidad para completar el desarrollo y la construcción de estos proyectos puede ser afectada por numerosos factores, incluyendo aquellos que escapan nuestro control. Además, las etapas de desarrollo de estos proyectos son variables. En algunos casos, el terreno se ha adquirido, todos o algunos de los permisos requeridos han sido obtenidos y la construcción del proyecto se ha iniciado; pero, en otros casos, aunque el terreno (o el tipo de terreno) ha sido identificado, no se ha adquirido el terreno u obtenido cualquiera de los permisos necesarios para desarrollar el proyecto. No podemos garantizar que seamos capaces de identificar terrenos que cumplan con nuestros objetivos de inversión o tener éxito en concretar cualquier oportunidad de inversión que identifiquemos a precios favorables o en absoluto, o que tengamos una o más de las inversiones que realicemos van a generar los rendimientos, ingresos o flujos de efectivo esperados. La información presentada en este Prospecto, particularmente el comienzo de obra esperado, el año de inauguración y las inversiones requeridas, podrían variar significativamente. Los inversores no deben confiar indebidamente en los planes y estimaciones relacionados con nuestros proyectos en desarrollo y aquellos proyectos del *pipeline*, ya que los mismos son inherentemente inciertos. Ninguna garantía puede darse de que los proyectos en desarrollo y proyectos en el *pipeline* descritos en el presente Prospecto serán llevados a cabo como se describe en el presente Prospecto. A la fecha del presente, no se han acordado el precio y otros términos de la adquisición con respecto a la mayoría de las propiedades incluidas en el *pipeline*, así como en su mayoría no existen derechos de preferencia, opción o exclusividad suscritos, y no podemos afirmar que las adquisiciones de propiedades incluidas en nuestro *pipeline* sean llevadas a cabo.

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 Convertibles 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 adquisiciones en nuestra organización y gestionar tales propiedades de manera que nos permita realizar un ahorro de costos y sinergias, lo que podría afectar nuestros resultados de operaciones.

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). 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 31 de diciembre de 2016, teníamos \$222,7 millones de quebranto que expira entre 2017 y 2021 y \$ 66,8 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 de 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 gravan 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 replacen – promediados en partes iguales.

Cabe advertir que el presente Proyecto aún no ha sido aprobado por la Cámara de Diputados.

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 sufiera 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 podría 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, adquieran 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 nuestras 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.

Tenemos intenciones de pagar dividendos sobre nuestras acciones ordinarias y distribuir ganancias a los titulares de acciones ordinarias en ciertas circunstancias limitadas.

Tenemos la intención de pagar dividendos y de realizar distribuciones solamente en algunas limitadas circunstancias. En relación con los proyectos de bienes raíces residenciales, una vez que un proyecto se termina, esto es, el proyecto ha sido totalmente construido, vendido y entregado y se han pagado todos los impuestos relacionados con ese proyecto, esperamos que nuestra asamblea recomiende la distribución de al menos el 60% de la ganancia neta atribuible a dicho proyecto. En lo que respecta a los proyectos de bienes raíces comerciales, se espera que nuestra asamblea recomiende la distribución de al menos el 70% de la ganancia neta atribuible a los ingresos de alquiler de proyectos de bienes raíces comerciales todos los años. Esperamos que nuestra asamblea recomiende la reinversión de la porción restante de las ganancias cuando existan oportunidades de inversión. Mediante reunión de Directorio también puede decidirse pagar dividendos anticipados. La asamblea de accionistas podría también decidir no pagar dividendos. La declaración y pago de cualquier dividendo futuro será a discreción de la Asamblea de Accionistas y dependerá de los resultados de nuestras operaciones, requerimientos de efectivo, situación financiera, restricciones contractuales, restricciones impuestas por la deuda, cualquier contrato de deuda futuro o de las leyes aplicables y otros factores que la Asamblea de Accionistas estime pertinente. Esta política puede tener un efecto adverso significativo en el valor de nuestras acciones ordinarias.

Las consecuencias fiscales de una inversión en 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 difiere particularmente, 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 la Compañía.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables Convertibles.

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

Las Obligaciones Negociables Convertibles que se emitan serán títulos valores nuevos para los cuales podrá no existir un mercado activo de negociación. Si las Obligaciones Negociables Convertibles 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 Convertibles o, de desarrollarse, que el mismo se mantendrá. Si no se desarrolla un mercado de negociación activo de las Obligaciones Negociables Convertibles o si el mismo no se mantiene, el precio de mercado y la liquidez de las Obligaciones Negociables Convertibles podrían verse afectadas de modo adverso.

Algunos de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Convertibles 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 Convertibles (incluyendo, sin carácter taxativo, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Convertibles 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 Convertibles 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 Convertibles, 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 Convertibles quedarán efectivamente subordinadas a nuestra Deuda por Préstamos de Dinero y a nuestra deuda garantizada.

Las Obligaciones Negociables Convertibles no estarán garantizadas por ningún activo de la Emisora y estarán subordinadas a la Deuda por Préstamos de Dinero conforme se la define en “*XI. De la oferta y la Negociación – Definiciones*”. Al 31 de marzo de 2017, el monto total de nuestra Deuda por Préstamos de Dinero asciende a \$759.537.423 y el monto total de nuestra deuda garantizada asciende a \$383.258.157 (ver Estados Financieros al 31.03.2017 – Nota 14 “*Prestamos de los estados financieros correspondientes*”). El de total de nuestra Deuda por Préstamos de Dinero será cancelado en efectivo. Los tenedores de nuestra deuda garantizada tendrán reclamos que serán efectivamente preferentes respecto de sus reclamos en carácter de Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles, con el alcance del valor de los activos que garantizan la deuda garantizada.

En caso de insolvencia, los acreedores de Deuda por Préstamos de Dinero tendrán derecho a cobrar la totalidad de la Deuda por Préstamos de Dinero antes que los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles tengan derecho a recibir cualquier pago de capital e intereses. Ver “*XI. De la Oferta y la Negociación – Subordinación de las Obligaciones Negociables Convertibles*”.

Si nos tornamos insolventes o entramos en liquidación, o si se produce la caducidad de plazos de un pago derivado de cualquier deuda garantizada o de la Deuda por Préstamos de Dinero, 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 Convertibles 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 Convertibles. 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 Convertibles 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 Convertibles.

Se limitará la capacidad de los Tenedores de transferir las Obligaciones Negociables Convertibles en Estados Unidos y en otras jurisdicciones.

Las Obligaciones Negociables Convertibles no han sido ni serán registrados en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y no podrán ofrecerse o venderse dentro de Estados Unidos, salvo que sean exceptuados de los requisitos de registro o por una operación que no esté sujeta a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y las leyes de títulos valores estaduales aplicables. Ver “*De la Oferta y la Negociación — Restricciones a la Transferencia*”. Las ofertas y las ventas de las Obligaciones Negociables Convertibles también podrán quedar sujetas a restricciones a la transferencia en otras jurisdicciones. Debe solicitar asesoramiento a su asesor legal o financiero respecto de las restricciones a la transferencia aplicables respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Futuros controles de cambio y restricciones a las transferencias al exterior pueden afectar su capacidad para recibir pagos por las Obligaciones Negociables Convertibles o para repatriar su inversión en las Obligaciones Negociables Convertibles.

En 2001 y en 2002, Argentina impuso controles de cambio y restricciones a la transferencia que limitaban significativamente la capacidad de las empresas de mantener divisas o efectuar pagos en el exterior. Luego, muchas de estas restricciones fueron flexibilizadas, incluso las que exigen la previa conformidad del Banco Central para la transferencia de fondos al exterior para pagar el capital y los intereses respecto de las obligaciones de deuda. Sin embargo, en el último trimestre de 2011, se dictaron nuevas reglamentaciones que recortaron significativamente el acceso al mercado de cambios de personas físicas y entidades del sector privado, la mayoría de las cuales fueron eliminadas por la administración Macri. Como consecuencia de ello, los inversores no residentes que adquieran las Obligaciones Negociables Convertibles en los mercados primario y secundario argentino con dólares cambiados por pesos en el MULC tienen acceso al mismo para transferir al exterior el producido de la venta de las Obligaciones Negociables Convertibles, independientemente del monto involucrado y del plazo de permanencia en Argentina.

No obstante ello, en el futuro, el gobierno argentino podría imponer nuevos controles de cambio y restricciones de la transferencia más estrictas, entre otras cosas, en respuesta a fugas de capitales o a una depreciación significativa del peso. En tal caso, nuestra capacidad para realizar pagos en el exterior puede resultar afectada y, con ello, vuestra capacidad para recibir pagos en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Es posible que rescatemos las Obligaciones Negociables Convertibles antes del vencimiento.

Las Obligaciones Negociables Convertibles pueden ser rescatadas a nuestra elección en ciertos casos indicados en “*XI. De la Oferta y la Negociación – Rescate Especial*” y “*XI. De la Oferta y la Negociación – Rescate por Cuestiones Impositivas*”.

Precio de Conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles

En caso de que los Tenedores resuelvan convertir sus Obligaciones Negociables Convertibles en acciones de la Compañía, cada inversor recibirá acciones por un valor nominal equivalente al resultado de aplicar al monto Obligaciones Negociables Convertibles de titularidad de cada Tenedor, el Precio de Conversión. Si bien el Emisor considera que los criterios de valuación utilizados para definir el Precio de Conversión reflejan adecuadamente el valor de la Compañía, el Tenedor deberá basarse en sus propias evaluaciones antes de tomar una decisión de inversión y efectuar la conversión.

El Precio de Conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles podría no ser ajustado para todos los eventos de dilución.

El Precio de Conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles está sujeto a ajustes para ciertos eventos, incluyendo, pero no limitado a, la distribución de dividendos sobre nuestras acciones ordinarias, la emisión de ciertos derechos o garantías, subdivisiones, combinaciones, distribuciones de capital, deudas o activos, dividendos en

efectivo y ciertas ofertas de canje. Puede ocurrir un suceso que afecte negativamente al valor de las Obligaciones Negociables Convertibles y que ese evento no esté sujeto a un ajuste del ratio de conversión.

Las Obligaciones Negociables Convertibles son obligatoriamente convertibles si la Compañía realiza una oferta pública inicial en los Estados Unidos, y están sujetas a un Rescate Especial en ciertas circunstancias.

Si la Compañía procediera con un IPO en los Estados Unidos, todas las Obligaciones Negociables Convertibles serán, en la fecha que se complete dicho IPO, convertidas automáticamente en Nuevas Acciones Ordinarias y/o ADRs (a opción del Tenedor), al Precio de Conversión, ajustado a, e incluyendo la, fecha en que tenga lugar dicho IPO en los Estados Unidos. Ver “*XI. De la Oferta y la Negociación – Conversión Obligatoria*”.

Además, en el supuesto de que alguna disposición de la Ley de Obligaciones Negociables o del Convenio de Fideicomiso requiriera el voto afirmativo de todos los Tenedores y/o la asistencia de todos los Tenedores para aprobar una resolución o decisión, y no se hubiera alcanzado tal unanimidad, pero al menos uno o más Tenedores de al menos el 66-2/3% del monto nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en ese momento en circulación hubieran dado su voto afirmativo a tal resolución o decisión, la Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables Convertibles en posesión de los Tenedores disidentes o que no se han pronunciado sobre la decisión. Ver “*XI. De la Oferta y la Negociación – Rescate Especial*”.

Es posible que no podamos recomprar las Obligaciones Negociables Convertibles si las Nuevas Acciones Ordinarias son retiradas del mercado.

Si las Nuevas Acciones Ordinarias son retiradas del listado en BYMA, los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles que no hayan consentido con el retiro de listado tendrán derecho de exigir la recompra por parte de la Compañía de sus Obligaciones Negociables Convertibles a un precio del 100.000%. Ver “*XI. De la Oferta y la Negociación - Recompra a Opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado*”. Sin embargo, es posible que no tengamos fondos suficientes en el momento de dicho retiro de listado para recomprar todas las Obligaciones Negociables Convertibles, sobre las que se solicite la recompra; y podemos no ser capaces de recaudar la financiación necesaria en términos razonables, o siquiera obtenerla. Adicionalmente, nuestra capacidad para recomprar las Obligaciones Convertibles puede estar limitada por ley, por la autoridad reguladora, o por los acuerdos que rigen nuestra deuda en circulación a ese momento.

Los precios de mercado de las acciones ordinarias y los ADRs, los cuales pueden fluctuar significativamente, pueden afectar directamente al precio de mercado de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Esperamos que el precio de mercado de las acciones ordinarias de la Compañía y los ADRs afecte el precio de mercado de las Obligaciones Negociables Convertibles. Esto puede resultar en una mayor volatilidad en el precio de mercado de las Obligaciones Negociables Convertibles de lo que se esperaría de obligaciones negociables simples. El precio de mercado de las acciones ordinarias y los ADRs probablemente fluctuará en respuesta a una serie de factores, incluyendo nuestra situación financiera, resultados operativos, así como factores económicos, tanto financieros y de otro tipo, informes de analistas de la industria, percepciones de los inversionistas o anuncios negativos de nuestros competidores con respecto a su propio desempeño, o cambios en la industria, competidores y regulaciones gubernamentales, muchos factores de los cuales están fuera de nuestro control. Por lo tanto, los Tenedores que reciban Nuevas Acciones Ordinarias o ADRs al momento de la conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles estarán sujetos al riesgo de volatilidad y precios deprimidos de los ADRs.

Además, esperamos que el precio de mercado de las Obligaciones Negociables Convertibles sea influenciado por el rendimiento y las tasas de interés en el mercado de capitales, nuestra solvencia y la ocurrencia de ciertos eventos que nos afecten y que no requieran un ajuste al Precio de Conversión. Las fluctuaciones de las tasas de rendimiento en particular pueden dar lugar a oportunidades de arbitraje basadas en cambios en los valores relativos de las Obligaciones Negociables Convertibles y las Nuevas Acciones ordinarias y ADRs. Cualquier arbitraje de este tipo podría, a su vez, afectar los precios de mercado de las ADR, las Nuevas Acciones Ordinarias y las Obligaciones Negociables Convertibles.

El precio de mercado de las Nuevas Acciones Ordinarias y ADRs también podría verse afectado por:

- la anticipación de los inversionistas de la potencial reventa en el mercado de un número sustancial de Nuevas Acciones Ordinarias o ADRs adicionales recibidas por la conversión de los Obligaciones Negociables Convertibles;

- las posibles ventas de Nuevas Acciones Ordinarias o ADRs por parte de los inversionistas, que ven las Obligaciones Negociables Convertibles como un medio más atractivo de participación en el capital de la Compañía que ser tenedores de acciones ordinarias o ADRs; y
- operaciones de coberturas o arbitraje que puedan desarrollarse involucrando acciones ordinarias o ADRs por los tenedores de los Obligaciones Negociables Convertibles, los cuales, a su vez, pueden afectar los precios de negociación de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Riesgos relacionados con las acciones producto de la conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles

Cambios en la legislación fiscal Argentina podrían afectar sustancialmente los resultados de nuestras operaciones y el tratamiento fiscal de nuestras acciones ordinarias.

El 23 de septiembre de 2013, la Ley No. 26.893 fue promulgada, que modificó la Ley del Impuesto a las Ganancias. De acuerdo con las enmiendas, la distribución de dividendos de una sociedad argentina está sujeta al impuesto a las ganancias a una tasa del 10%, a menos que dichos dividendos se distribuyan a personas jurídicas argentinas. No obstante, el 29 de junio de 2016, el Congreso aprobó una ley, que entró en vigencia el 22 de julio de 2016, que deroga la tasa del 10% del impuesto a las ganancias sobre los dividendos y por tanto elimina la distinción entre pagos de dividendos a sociedades o residentes argentinos o no argentinos. La ley ha sido promulgada por el Poder Ejecutivo el 22 de julio de 2016.

Además, la ley modificada establece que la venta, permuta u otra transferencia de acciones y otros valores está sujeto a un impuesto de ganancia de capital a una tasa del 15,0% para las personas residentes argentinos y beneficiarios del exterior. Existe una excepción para las personas residentes argentinos si se cumplen ciertos requisitos; pero no hay tal exención para los no residentes argentinos. Sin embargo, los valores listados (esto es, aquellos negociados en una bolsa de valores o negociados públicamente de acuerdo con el Decreto No. 2334/2013) pueden estar eximidos, si los requisitos establecidos por tal decreto son cumplidos.

A su vez, el 27 de diciembre de 2016 se publicó en el Boletín Oficial la reforma a la Ley de Impuesto a las Ganancias sancionada por el Congreso Nacional. Entre las principales modificaciones, cabe destacar las siguientes: (i) se elevan las deducciones personales; (ii) se establece una nueva escala de alícuotas, incorporándose una mayor cantidad de tramos y comenzándose a tributar con una alícuota del 5%; (iii) se establecen nuevas deducciones en concepto de viáticos y alquileres de casa habitación; (iv) se establece que el plus que se abone a los empleados en concepto de hora extra por prestar servicios en días feriados, inhábiles y fines de semana queda exento del Impuesto a las Ganancias; y (v) se establece la actualización en función del RIPTE (Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estatales) a partir del período fiscal 2018, de los importes de las deducciones personales y los tramos de la escala del impuesto. A los efectos de financiar la merma de recursos tributarios que estas reformas implicarán, se crea un impuesto indirecto sobre las apuestas on-line y un impuesto extraordinario respecto de las operaciones con dólar futuro, estableciéndose asimismo la figura del responsable sustituto en el Impuesto al Valor Agregado en relación con operaciones en las que intervengan sujetos del exterior.

A la fecha del presente Prospecto, muchos aspectos de estos nuevos impuestos siguen sin estar claros.

Distribución de Dividendos.

Conforme a nuestro Estatuto Social, las ganancias realizadas y líquidas al cierre del ejercicio social se distribuyen de la siguiente forma: (i) el 5% (cinco por ciento), hasta alcanzar el 20% (veinte por ciento) del capital social, para el fondo de reserva legal, (ii) a remuneración del Directorio, en su caso, (iii) a dividendos acumulativos atrasados de las acciones preferidas, si los hubiere; a dividendos fijos de las acciones preferidas, en caso de existir; a participación adicional de las acciones preferidas si las hubiere; y a dividendos de las acciones ordinarias, o a fondos de reserva facultativos, o de previsión o a cuenta nueva, o a el destino que determine la Asamblea.

De conformidad con la ley argentina, la declaración y pago de dividendos será determinada por los tenedores de acciones ordinarias en una asamblea ordinaria de accionistas, independientemente de la recomendación que pueda hacer nuestro Directorio. En caso de no haber fondos disponibles en forma legal para efectuar pagos de dividendos o de no haber montos líquidos suficientes, la mayoría de los accionistas en asamblea ordinaria podría resolver no distribuir tales dividendos, lo que podría afectar las expectativas de inversión de los inversores.

En tanto los Accionistas Existentes que actualmente vienen ejerciendo el control en TGLT continúen ejerciéndolo en el futuro luego de la Oferta de las Obligaciones Negociables Convertibles, podrán determinar la política de nuestros dividendos, cuyos intereses en la distribución de dividendos podrían diferir de los intereses de otros accionistas.

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

Introducción

Con 40,1 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 Latina en extensión territorial abarcando 2.780.400 kilómetros cuadrados en América del Sur. Su Producto Bruto Interno nominal (“PBI”) estimado en US\$541,75 mil millones para 2016, ocupa el puesto veintiuno a nivel mundial y el tercero en América Latina, detrás de Brasil y México. El PBI per cápita del país medido a precios corrientes asciende a US\$12.425, 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 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 décima 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.

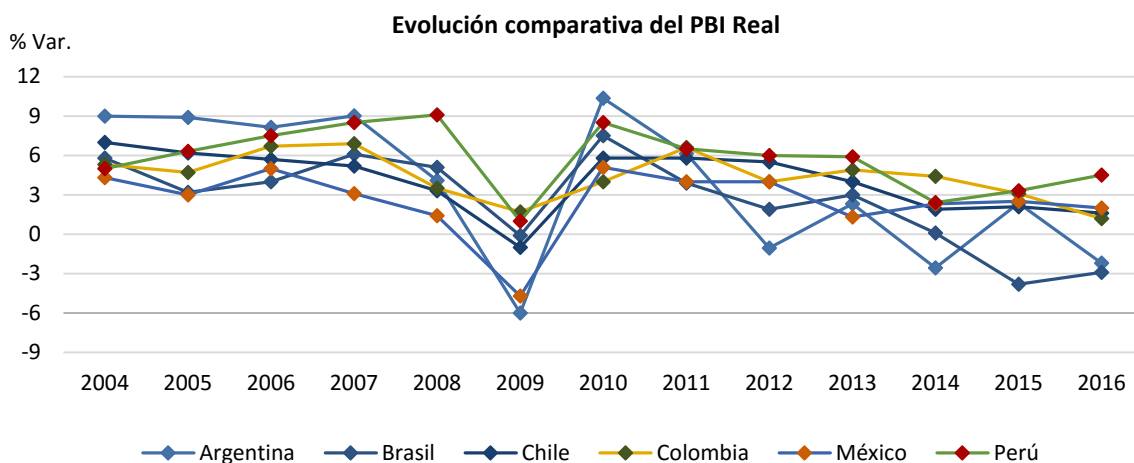
En diciembre de 2015, después de que el Presidente Macri asumió el cargo, el Banco Central emitió la Comunicación “A” 5850, que, junto a la Comunicación “A” 6037, levantó la mayoría de los controles cambiarios. Debido a estas reformas, al 31 de diciembre de 2015, el peso cayó a \$13,05 por US\$1,00, una devaluación de aproximadamente el 53% en comparación con el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2014 y una devaluación de aproximadamente el 32% sobre el tipo de cambio oficial al 16 de diciembre de 2015, de \$9,79 por US\$1,00. El tipo de cambio oficial del peso argentino al Dólar Estadounidense al 31 de diciembre de 2014 fue de \$8,55 por US\$1,00, una devaluación de aproximadamente un 31,1% en comparación con \$6,52 por US\$1,00 al 31 de diciembre de 2013. Al 31 de diciembre de 2016, el tipo de cambio cerró en \$15,85 por US\$1,00, una devaluación del 22% en comparación al 31 de diciembre de 2015. 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, está sujeta 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”*, *“Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con la Oferta de Obligaciones Negociables Convertibles—Futuros controles de cambio y restricciones a las transferencias al exterior pueden afectar su capacidad para recibir pagos por las Obligaciones Negociables Convertibles o para repatriar su inversión en las Obligaciones Negociables Convertibles”* 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, en el primer trimestre de 2017, la inflación oficial registrada por el INDEC fue del 6,1%.

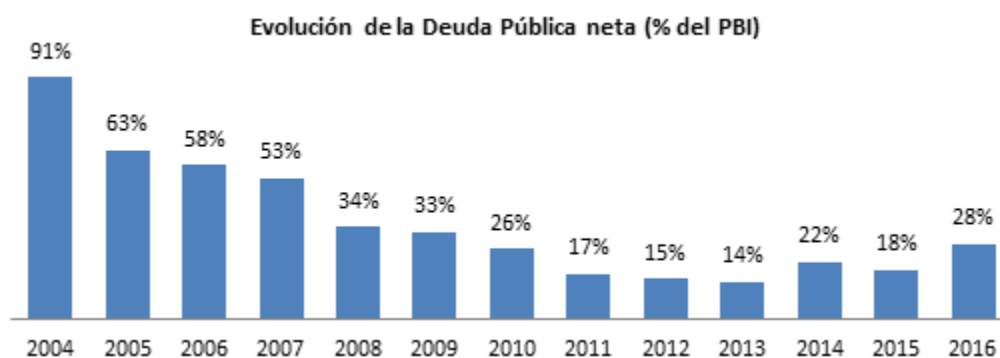
El siguiente gráfico compara el crecimiento del PBI de Argentina con otros países de América Latina:



Fuente: INDEC, Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial

Desde el 2004, la deuda pública externa como porcentaje del PBI de Argentina ha disminuido significativamente, del 62,1% en 2004 a 11,9% en septiembre de 2015. En los últimos años, la deuda pública neta externa, como porcentaje del PBI ha aumentado de 15% en 2012 a 28% en 2016.

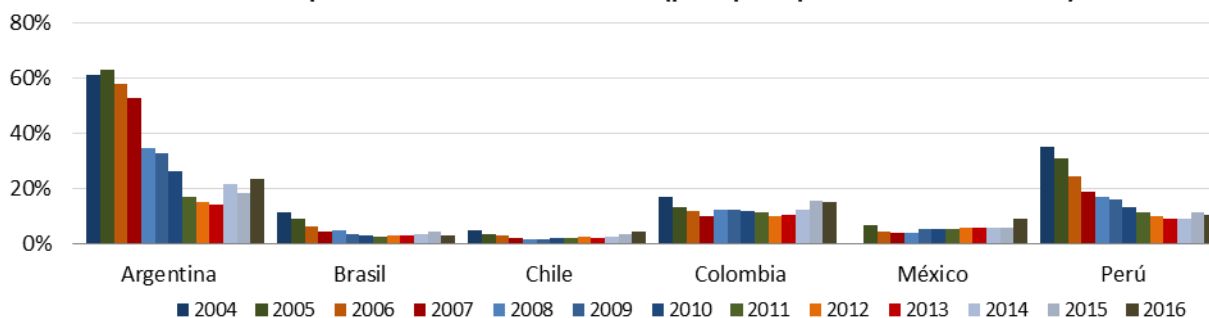
El siguiente gráfico muestra la fluctuación de la deuda pública externa como porcentaje del PBI:



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)

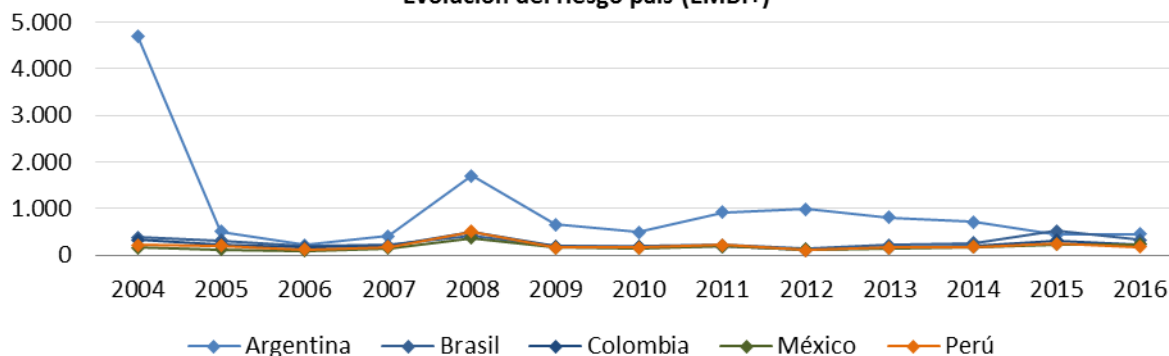


Fuente: Banco Interamericano de desarrollo, Ministerio de Hacienda y Finanzas Pública

Basándose en el índice de referencia Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+), el riesgo país de Argentina ha mejorado significativamente desde 2004, de 4.703 en 2004 a 452 en 2017. 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+)

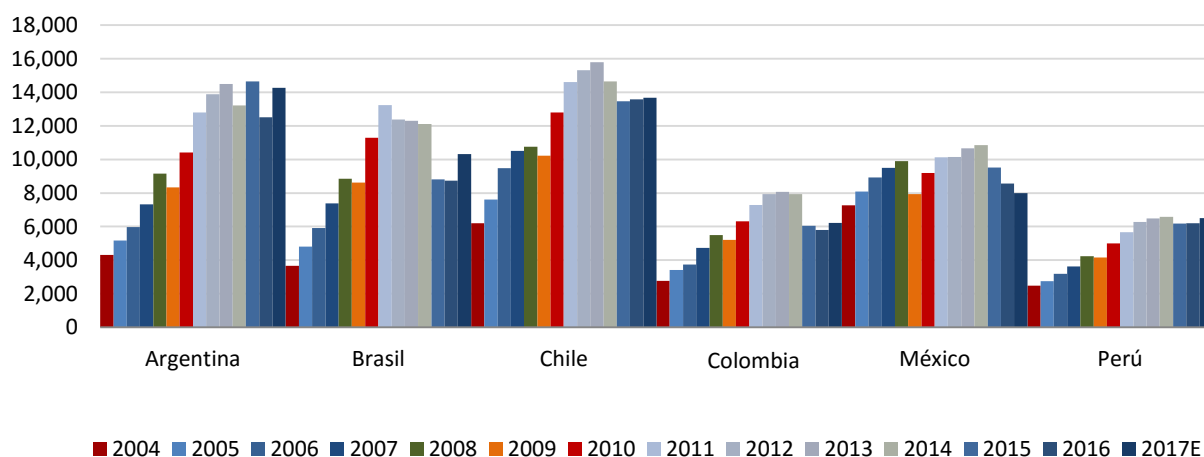


Fuente: J.P. Morgan

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:

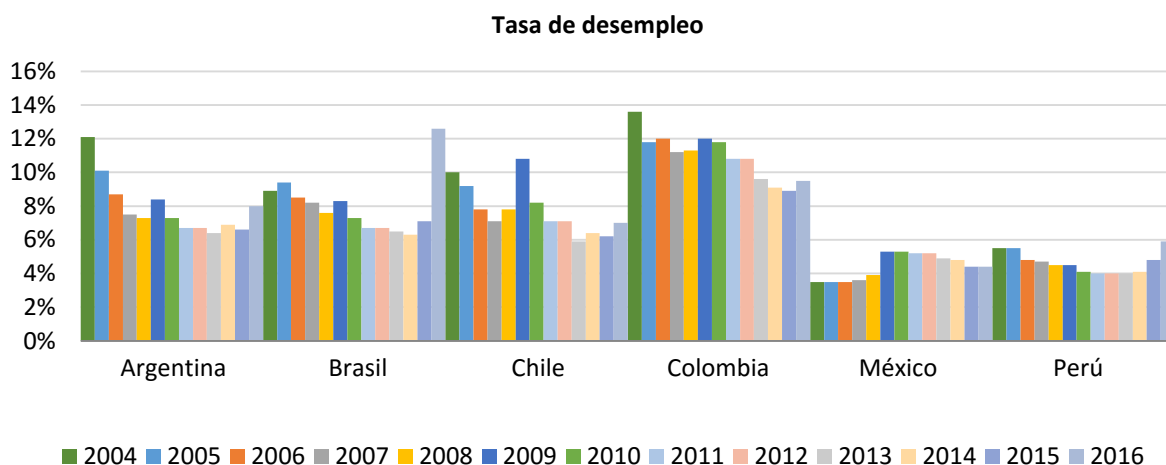
PBI per capita (US\$)



Fuente: Euromonitor

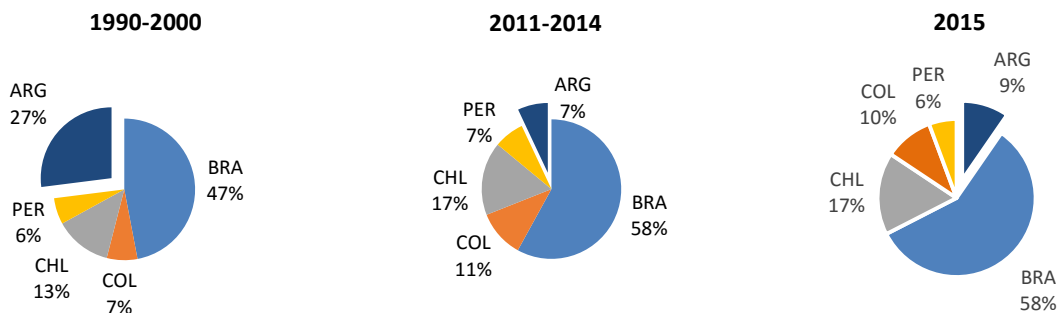
La tasa de desempleo ha mejorado significativamente desde 2004, pasando de 12,1% al 8% en 2016, aunque se ha mantenido relativamente constante desde el 2012 hasta el 2015, sufriendo un incremento del 1% en el último año.

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 las tablas a continuación.



Fuente: Banco Mundial, CEPAL

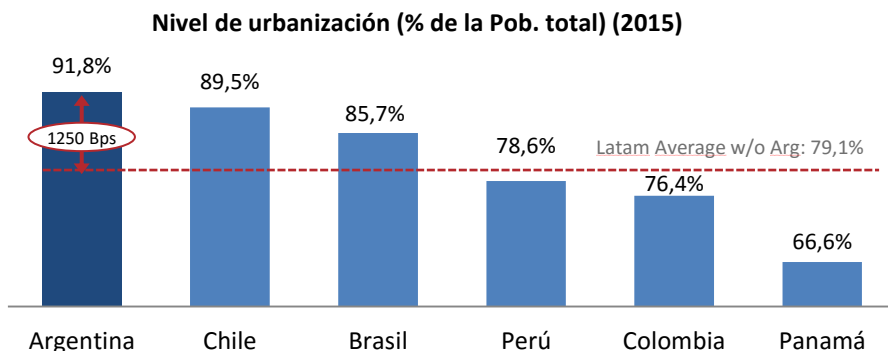
Mercado Residencial en Argentina

Comparación Regional

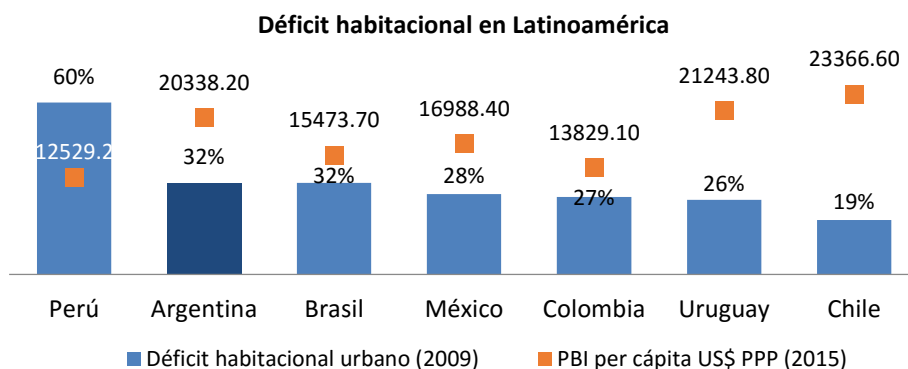
Argentina posee un déficit estimado de aproximadamente 3,5 millones de viviendas que se estima va a aumentar a razón de 36,000 viviendas por año. Sin embargo, la escasez de crédito para los segmentos de ingresos medios y bajos de la población, así como la limitada intervención del Estado en la promoción de la vivienda a través de subsidios, ha generado que gran parte de esta demanda quede insatisfecha.

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:

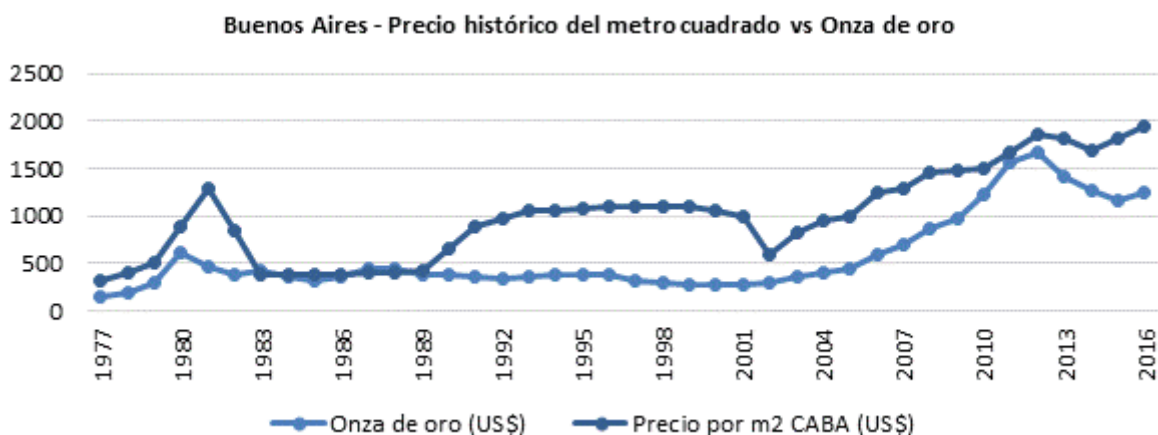


Fuente: Fondo Monetario Internacional, Banco Interamericano de Desarrollo



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.



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

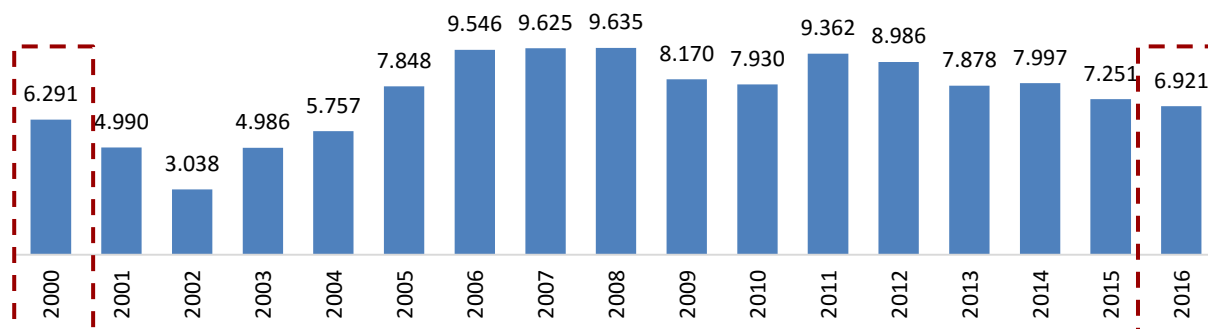
La performance del mercado inmobiliario se encuentra altamente influenciada por la evolución de variables macroeconómicas como inflación, variación del tipo de cambio, fluctuación del PBI, nivel de salario real y tasas de interés. La disponibilidad de créditos hipotecarios accesibles es imprescindible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

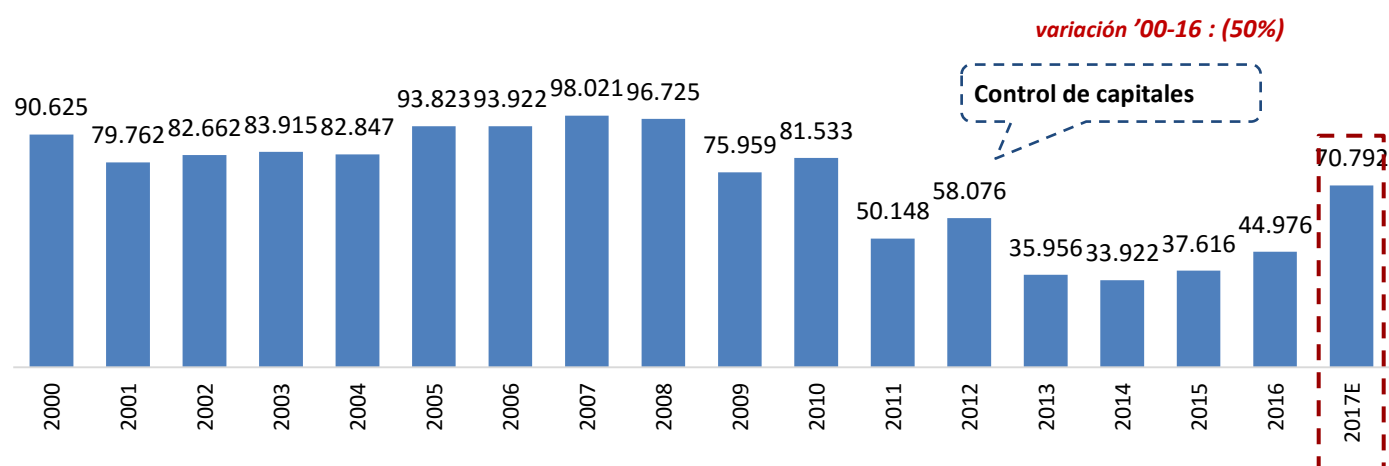
Metros cuadrados permitidos (millones)



Fuente: INDEC

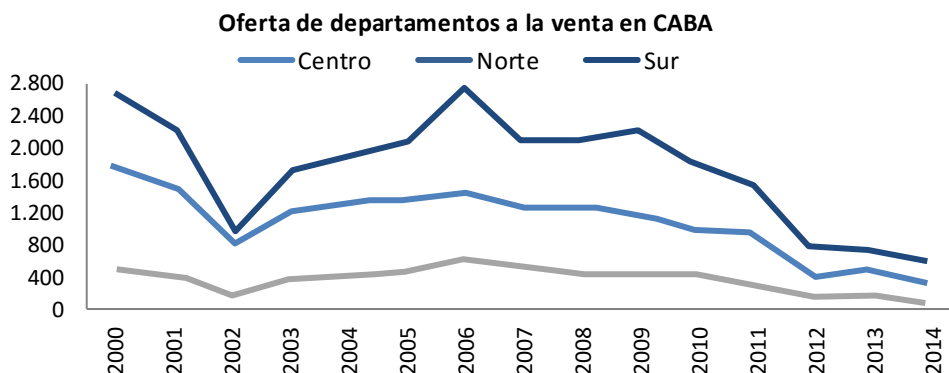
Esto se ilustra con el siguiente gráfico, que muestra cómo el número de transacciones inmobiliarias ha colapsado desde el año 2008 y, en particular, desde la implementación de controles de capital en Argentina.

Transacciones en la Ciudad de Buenos Aires (miles)



Fuente: Cámara Inmobiliaria Argentina, Reporte Inmobiliario. Reporte 2017E (actualizado): 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

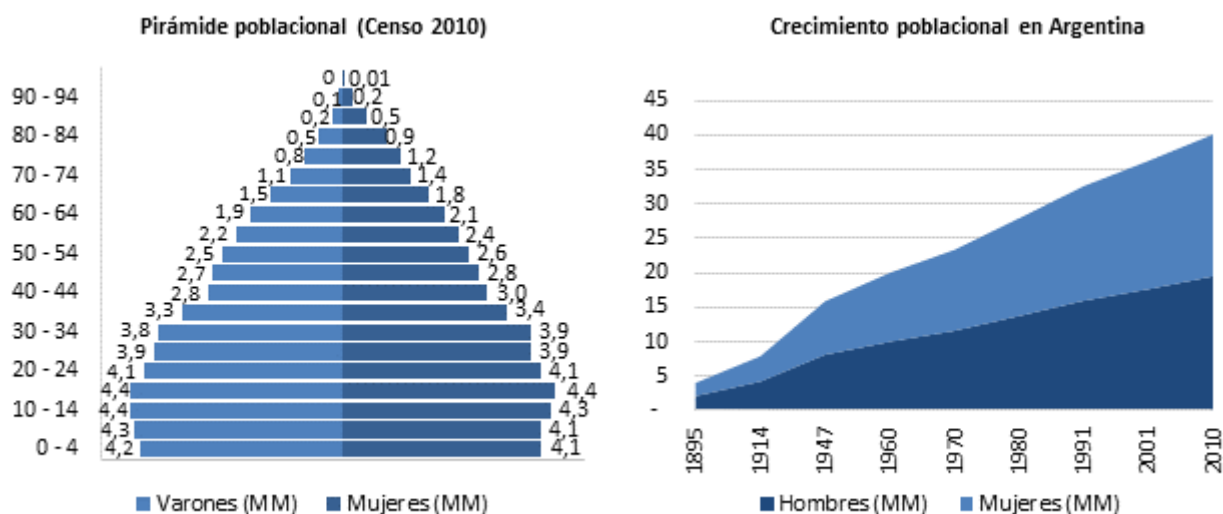
En segundo lugar, el “cepo” cambiario, instaurado a partir de 2012, fue una medida que limitaba la libre compra de moneda extranjera a empresas y a personas físicas para todo tipo de fines, tanto para comprar una casa como para atesoramiento. Es así que el mercado inmobiliario se vio sumamente afectado, 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

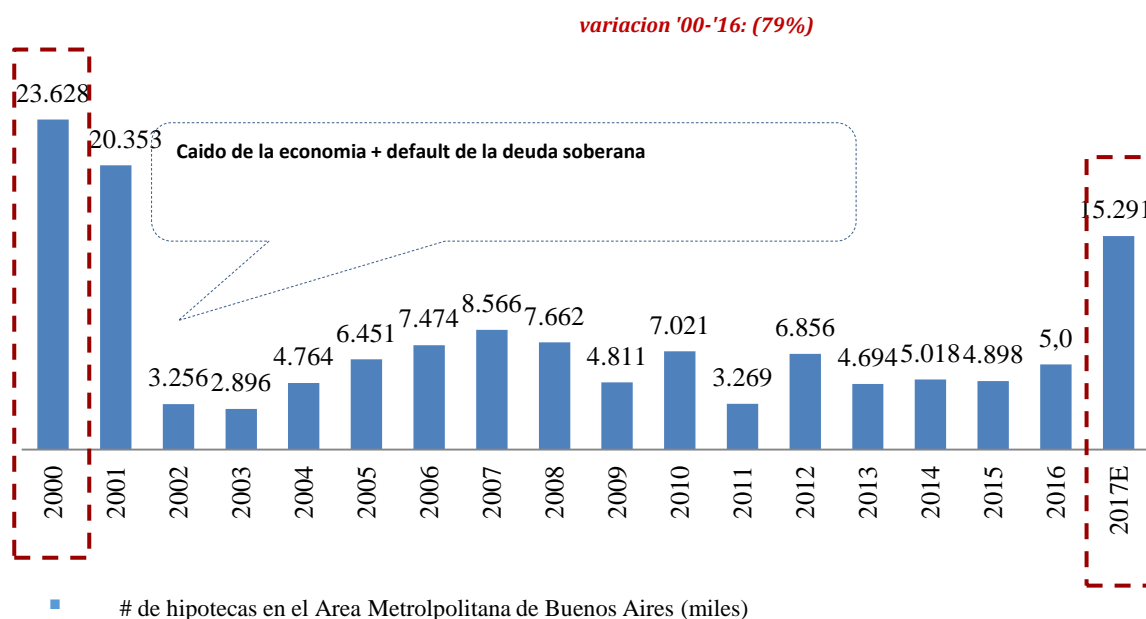
Crédito Hipotecario

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 oxigenación 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 de oxigenación del año 2000, y asumiendo que una hipoteca promedio de US\$75.000 por hogar, se podrían financiar casi 500.000 viviendas, y si fueran a alcanzar 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 será ajustado diariamente por el índice de inflación informado por el Banco Central (el *Coficiente 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. De acuerdo a la nueva propuesta, 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.

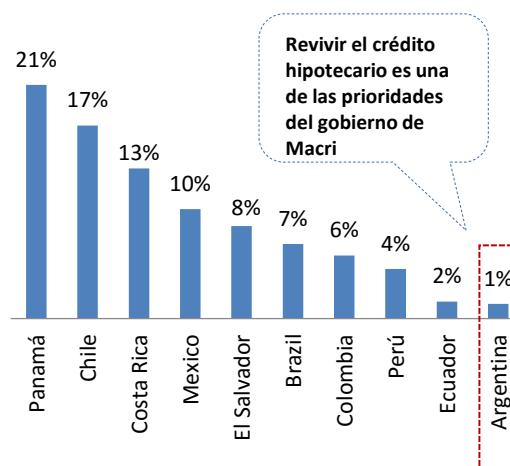
Hipotecas Históricas Área Metropolitana Buenos Aires



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

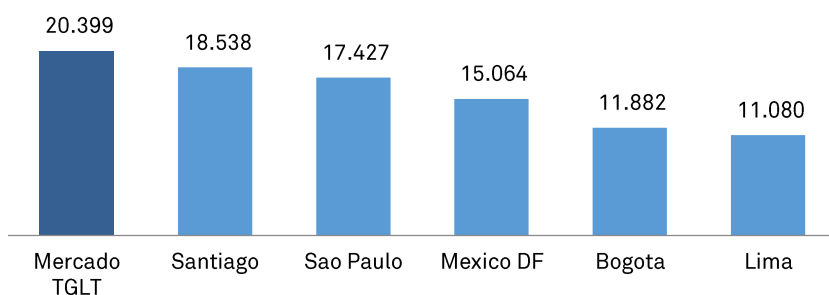
En los últimos 15 años, el desarrollo de viviendas en los principales mercados latinoamericanos ha crecido exponencialmente gracias a los programas gubernamentales de financiamiento a la vivienda, la profesionalización de las compañías desarrolladoras y el acceso de estas al mercado de capitales. De 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.

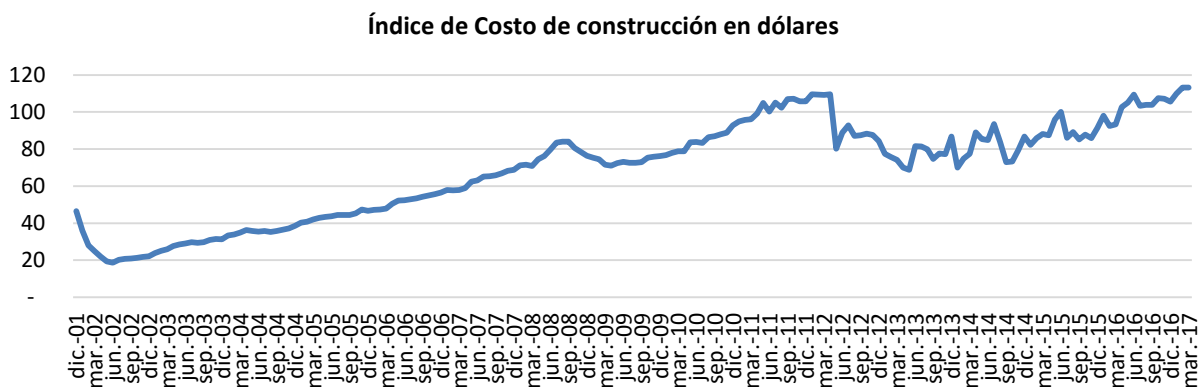
Creemos que en el nuevo escenario económico iniciado a comienzos de 2016, con mayor disponibilidad de créditos, estabilidad y apertura comercial, resultará en mayores oportunidades para la industria inmobiliaria. Adicionalmente pensamos que los costos de construcción en Dólares Estadounidenses, que han 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.

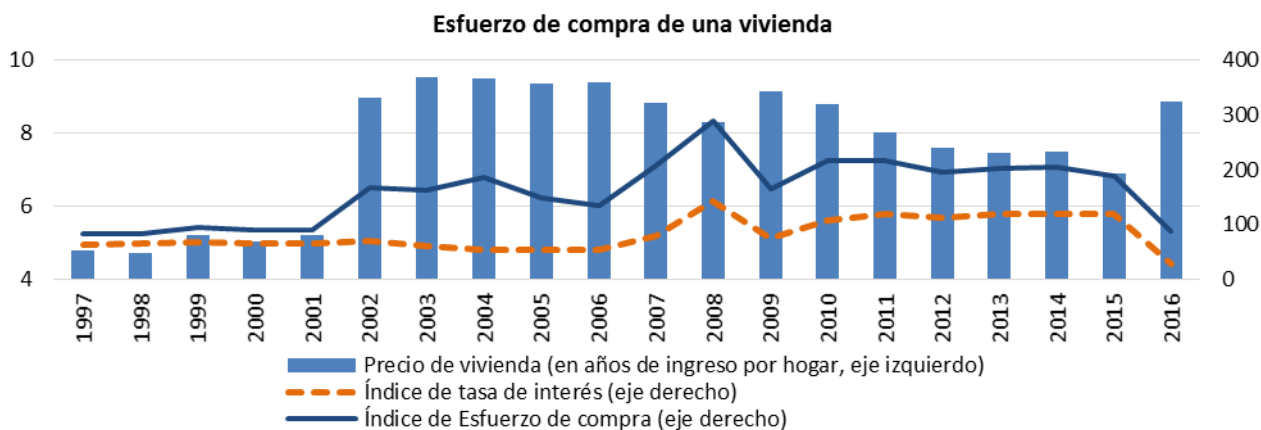
PBI per capita (en dólares a PPA)



Fuente: Banco Mundial, TGLT.



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 plaza	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 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.

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.

Submercado	M2 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 Fé, Palermo, Ciudad de Buenos Aires
- Soldado de la Independencia, Palermo, Ciudad de Buenos Aires
- Juncal y Basalvilbaso, Retiro, 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 de 9,3% en el período 2010 a 2014. El PBI medido en Dólares actuales en el año 2014 ascendía a US\$57,6 millones, con un PBI per cápita de US\$15.573,9, 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 2015, 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%

Tipo de vivienda	Montevideo	Interior Urbano (*)	Interior Urbano (**)	Total Urbano
Total	100%	100%	100%	100%

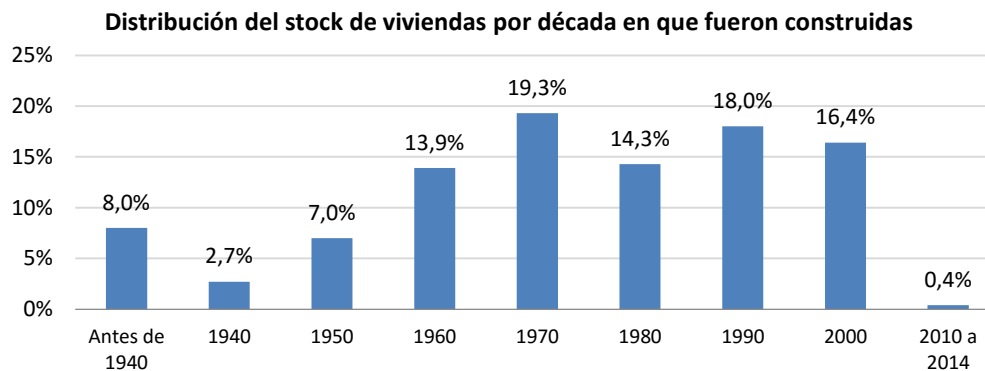
(*) Localidades con población mayor a 5.000 habitantes.

(**) 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.

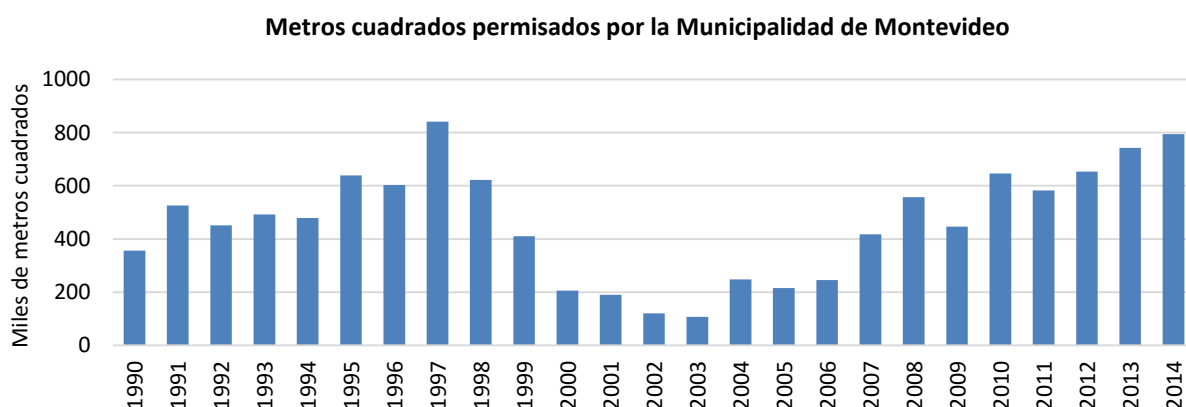
Asimismo, con una baja tasa de natalidad, los principales motores de la demanda habitacional en Uruguay son la fragmentación de los hogares y la tasa de obsolescencia. Uruguay posee la mayor proporción de hogares unipersonales de América Latina. En Montevideo, de acuerdo con el censo de 2011, 23% de 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.



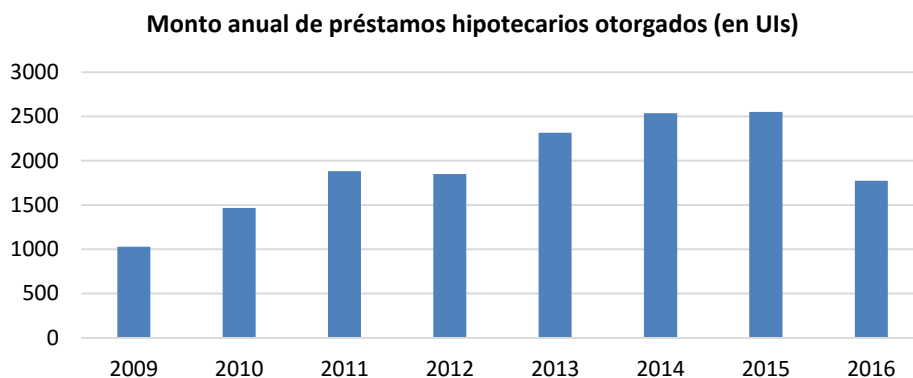
Fuente: Instituto Nacional de Estadística con información de la Intendencia Municipal de Montevideo.

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.



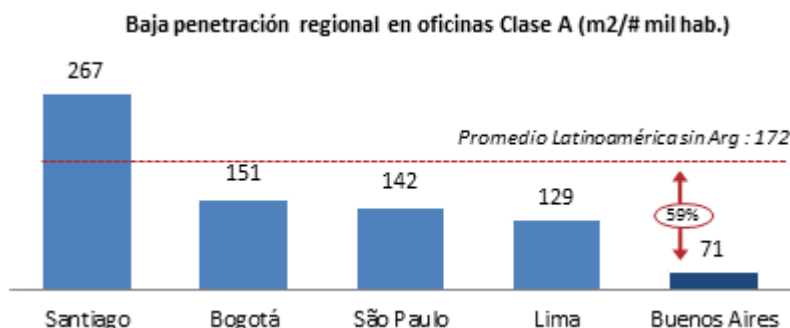
Fuente: Banco Central del Uruguay

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 2015, la oferta de oficinas Clase A creció a una tasa anual compuesta del 1,4%, significativamente por debajo de la tasa de crecimiento anual compuesta del PBI, del 3,8% 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.

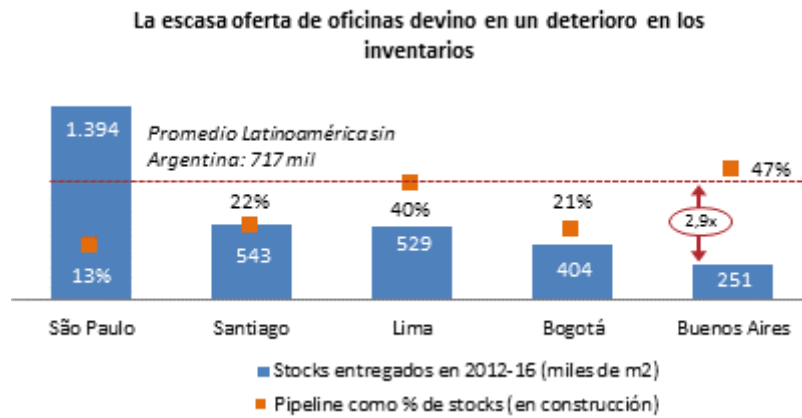
Según las estadísticas compiladas por Cushman & Wakefield, una de las firmas comerciales más importantes del mundo de asesoramiento de *Real Estate*, la penetración de oficinas en Buenos Aires es la más baja entre las otras ciudades relevantes en América Latina, con 71 metros cuadrados de superficie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



Fuente: Cushman & Wakefield

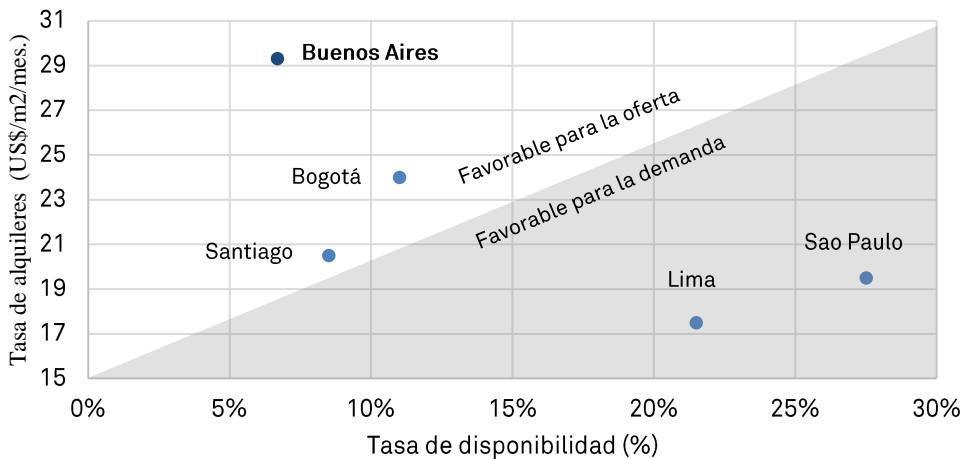
Como consecuencia de ello, a pesar de la poca demanda de espacio de oficinas debido al estancamiento de Argentina en los últimos años, las tasas de vacancia en Buenos Aires se encuentran actualmente entre las más bajas de América Latina. Además, debido a la inactividad en la producción de nuevos espacios 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.



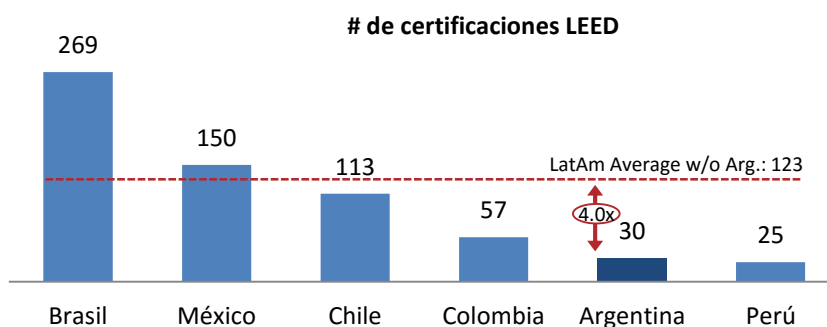
Fuente: Cushman & Wakefield

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 Construccion.

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 Sonae Sierra. Basado en el Ingreso Neto Operativo esperado para los siguientes 12 meses, según estimaciones de inmobiliarias.

Submercados

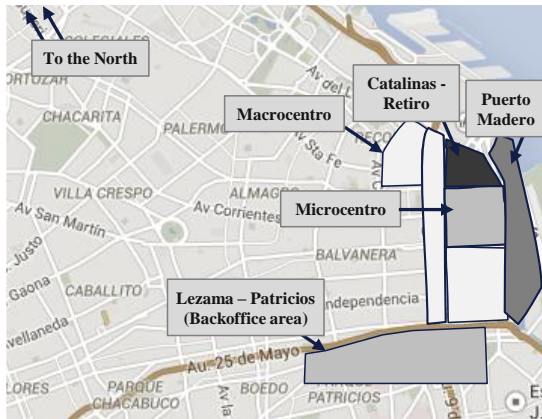
De acuerdo con Colliers International, en Buenos Aires hay un inventario de 1,1 millones metros cuadrados de oficinas Clase A, de los cuales 61.445 metros cuadrados están disponibles para alquilar, de los cuales el 72% se encuentra en el Distrito financiero (“CBD”) de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires 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

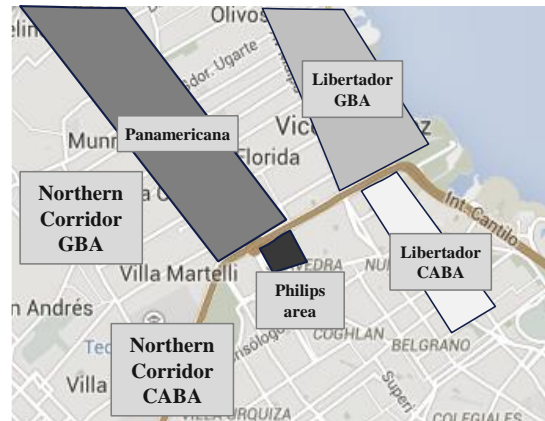
(*) En proyecto, aprobado pero no en construcción aún.

Fuente: Cushman & Wakefield

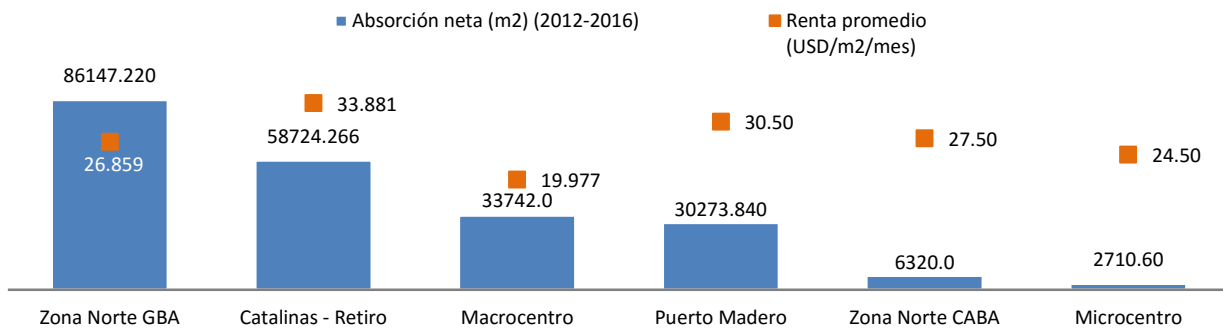
Microcentro



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. 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 serán subastados por el Estado en los próximos años:

Submercado	M2									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	Terreno	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%	-	-	-	-
Microcentro - 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 a subastar que podrían ser destinados a usos comerciales 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

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 los actores institucionales: IRSA (113.000 metros cuadrados), Raghsa (119.000 metros cuadrados), Pegasus (50.000 metros cuadrados.), y Consultatio (93.000 metros cuadrados).

- IRSA: empresa cuyas acciones están listadas en el BYMA con una capitalización de mercado aproximado de US\$ 1,3 mil millones (al 17 de marzo de 2017). IRSA es la mayor compañía de bienes raíces comerciales en Argentina. Posee 32 propiedades en Argentina e inversiones en los Estados Unidos e Israel. A través de su

subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A., o IRPC, 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\$ 1,1 mil millones (al 17 de marzo 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.

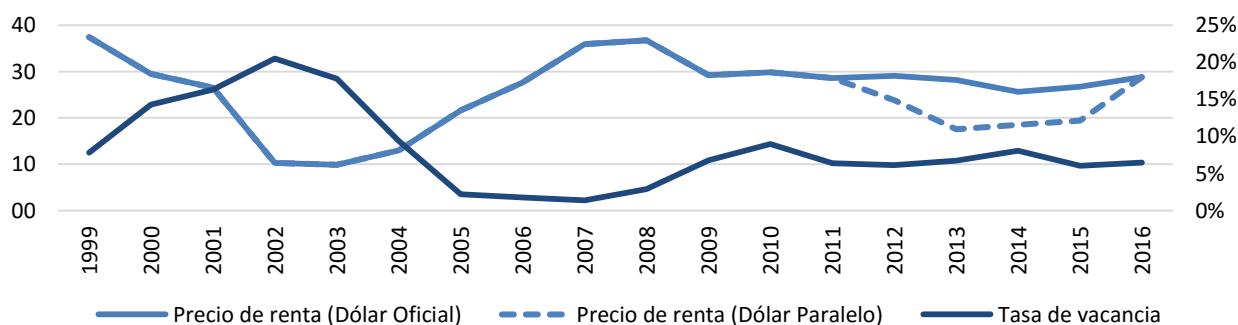
Perspectivas y Tendencias históricas

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.

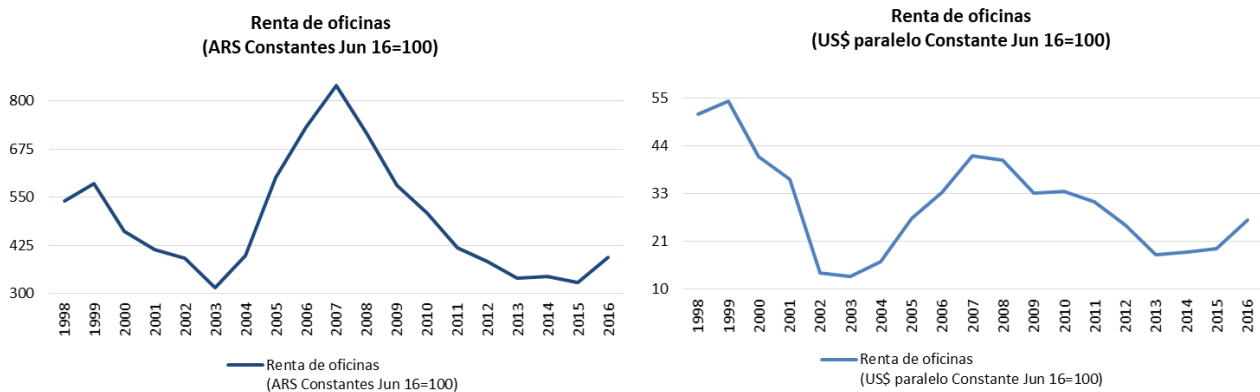
Los contratos de alquiler están denominados en Dólares Estadounidenses pero pagaderos en Pesos al tipo de cambio oficial. Por lo tanto, los alquileres en Dólares, que se encontraban en un promedio de US\$26,8 por metro cuadrado (según el informe del cuarto trimestre de 2015 de Colliers internacional),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



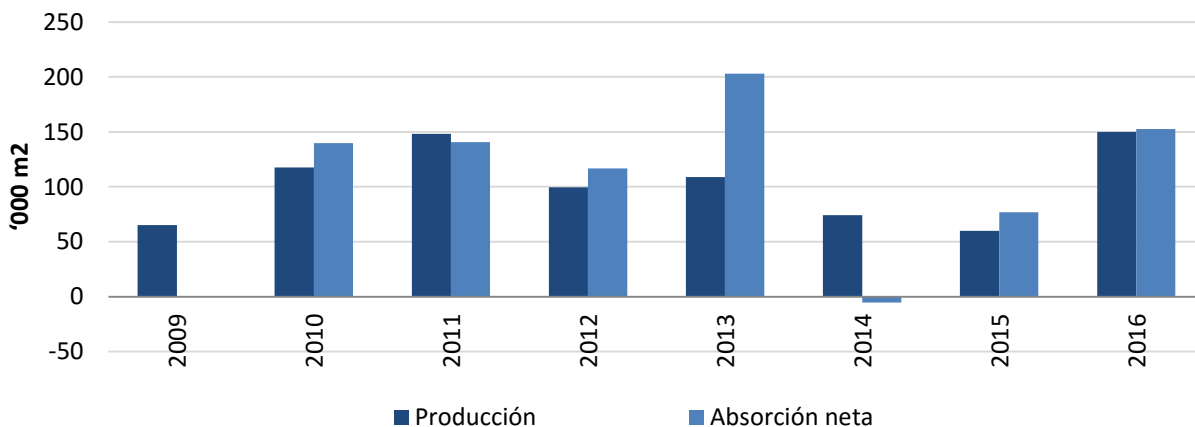
Fuente: Colliers International, Cushman & Wakefield.

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.

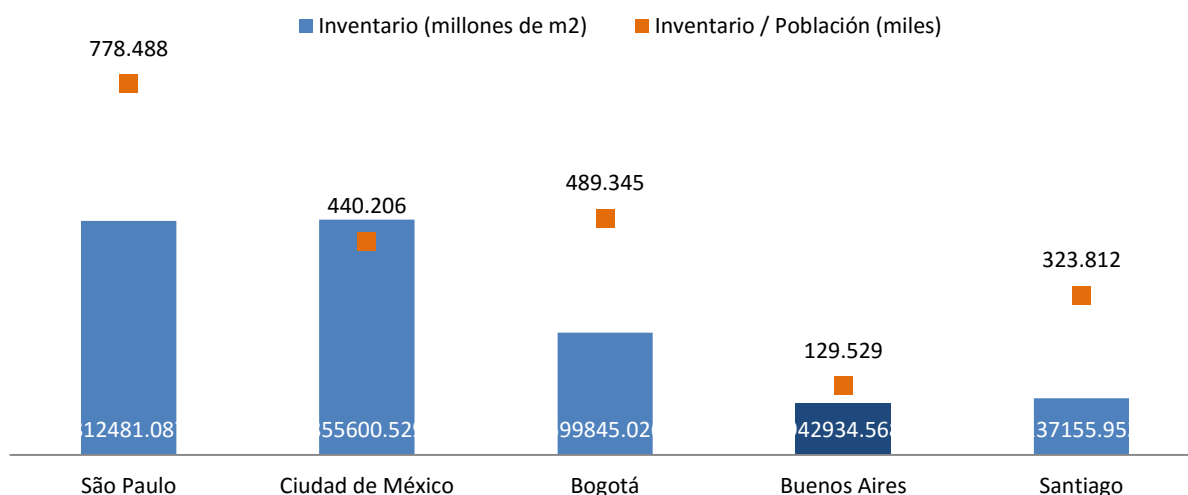


Fuente: Colliers International, Cushman & Wakefield

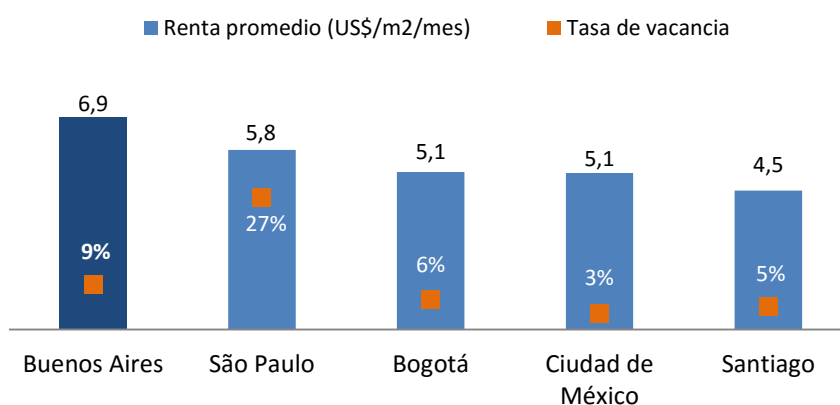
Mercado de Logística en Argentina

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

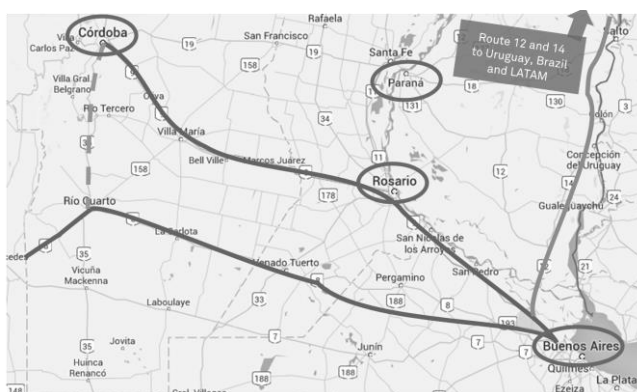
Como se describió anteriormente, la mayor parte de la demanda y la mayor parte de la oferta *premium* se concentran en el Corredor Norte, con el Triángulo San Eduardo siendo el área más codiciada debido a su ubicación estratégica en el cruce de dos carreteras que conducen a los mayores puertos industriales (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

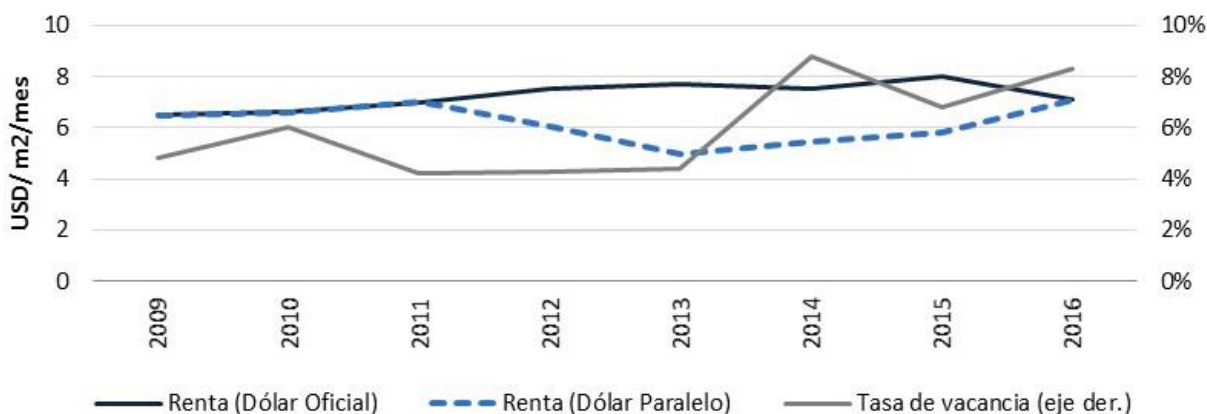


Competencia en el Mercado de Logística

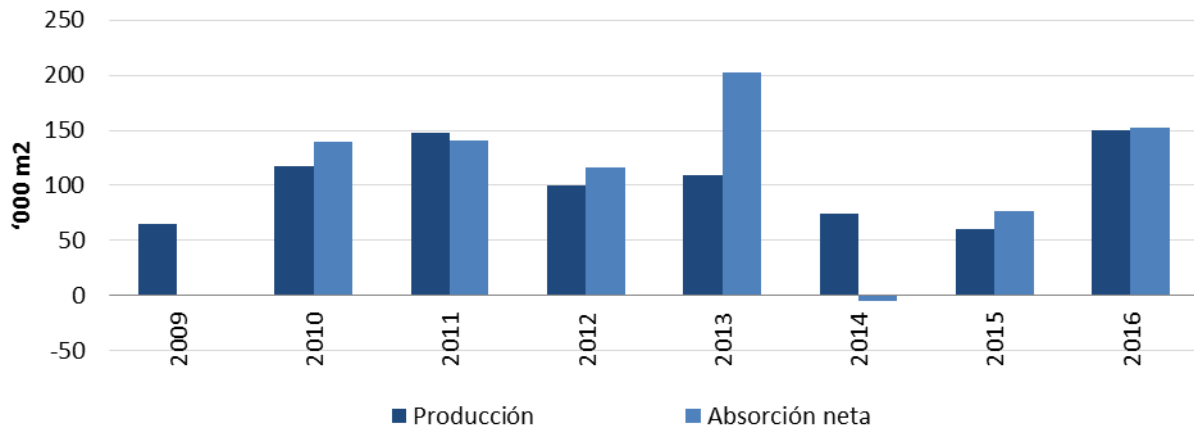
Pocos actores compiten en el mercado de logística, el que se caracteriza por integrarse por empresas privadas familiares. Las empresas más importantes en el mercado de la logística son: Exo Logística (3 inmuebles, 250.000 metros cuadrados), Plaza Logística (3 inmuebles, 158.000 metros cuadrados), Pacheco Trade Center (7 inmuebles, 215.500 metros cuadrados), TASA Logística (5 inmuebles, 130.000 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

VI. 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 S.A. 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 1°, Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

La página web es www.tgl.com y el e-mail de contacto es info@tgl.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 262.105 metros cuadrados de unidades residenciales y, en la actualidad, contamos con más de 182.032 metros cuadrados (incluyendo nuestro proyecto Forum Puerto del Buceo en Montevideo, Uruguay) en distintas etapas de desarrollo, a través de 11 proyectos que comprenden 52 edificios.

Al 31 de marzo de 2017, la Compañía tenía un total de activos de Ps. 4.783 millones y un patrimonio neto total de Ps. 346 millones. Las ventas al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 fueron Ps. 313 millones y 720 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, 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 80% de las unidades de torre Tres entregadas. Se espera continuar con el proceso de entrega a lo largo del 2017.
Forum Puerto del Buceo	Montevideo, Uruguay	Vivienda	48.487	1	74% vendido. 58% de las unidades totales entregadas correspondientes a la etapa 1. Las etapas 2 y 3 están en construcción y se espera finalizar con las entregas en 2018.
Astor Palermo	Palermo, BA	Vivienda y Estacionamiento	14.763	1	100% vendido. Entregadas un 98% de las unidades al 31 de marzo de 2017.
Astor Núñez	Núñez, BA	Vivienda y Comercial	20.368	2	100% vendido. 59% de las unidades entregadas. El proceso de entregas seguirá durante 2017.
Metra Puerto Norte (Brisario)	Rosario, Santa Fe	Vivienda y Comercial	68.613	11	64% vendido de la Etapa 1 (son 5 etapas totales). Primeras entregas esperadas para fines de 2017.
Metra Devoto	Devoto, BA	Vivienda	18.288	4	5% vendido. Lanzamiento comercial al público en general se espera para el segundo semestre 2017.
Venice	Tigre, BA	Uso mixto	53.053	13	67% de la Etapa 1 vendida. Entregas esperadas de 2017 a 2022. Ver “Nuestras Líneas de Negocios- Procedimientos Legales- Proyecto Venice/ Medida

					<i>cautelar</i> "
Proa (Brisario)	Rosario, Santa Fe	Uso mixto	65.166	4	Lanzamiento comercial previsto para el segundo semestre de 2017.
Astor San Telmo	San Telmo, BA	Vivienda	28.997	1	36% vendido. Lanzamiento comercial en 2016 y se espera inicio de obra a fines de 2017. 156 unidades de 433 vendidas.
Total (excluyendo Forum Puerto Madero)			410.137	51	

- (1) Status al 31 de marzo de 2017.
(2) Porcentaje de unidades vendibles totales.

Referencia – reporte interno de la Compañía – “resumen grado de avance de los proyectos”. No incluye el proyecto provisoriamente identificado como “AVL” ubicado en Vicente Lopez, Provincia de Buenos Aires, por el cual la Compañía ha realizado una reserva a cuenta de la compra del terreno, que a la fecha de este documento no se había concretado (ver sección Pipeline de Oportunidades Residenciales).

- *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. Entre 2008 y 2011, desarrollamos edificios de oficinas para la venta en la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, en Argentina. Asimismo, actualmente estamos tramitando los permisos requeridos para desarrollar un edificio de oficinas para alquiler con una superficie alquilable de 6.000 metros cuadrados ubicado dentro de nuestro proyecto de usos mixtos Brisario, en Rosario. Adicionalmente, 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 hemos participado en subastas de terrenos aptos para desarrollos de oficinas que el Estado Nacional ha ofrecido. A pesar de que aún no se han adquirido los derechos de estos sitios adicionales, creemos que éstos, y otros sitios que hemos identificado, representan un fuerte *pipeline* de propiedades estratégicamente ubicadas para su desarrollo comercial. Aproximadamente el 72% de los ingresos de la presente Oferta serán utilizados para financiar el crecimiento de nuestra cartera del sector comercial.

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. Actualmente, ambos poseen cada uno el 13,6% de las acciones ordinarias de TGLT.

Nuestras Ventajas Competitivas

- *Somos la única compañía integral 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 11 grandes proyectos residenciales en desarrollo, que constan de 52 edificios y más de 440.000 metros cuadrados, los cuales se encuentran en las zonas urbanas más ricas del país y cubren el 36% de la población argentina y el 56% de su PBI, así como en Montevideo, Uruguay. Esperamos entregar estos proyectos durante los próximos diez años a un costo total de \$12,4 mil millones, de los cuales, al 31 de marzo de 2017, \$4,8 mil millones han sido invertidos. Véase “*Información sobre la Emisora—Nuestras Líneas de Negocios—Proyectos Residenciales en Desarrollo*” para obtener mayor información sobre la fecha de terminación anticipada, costos incurridos y presupuestados sobre cada proyecto. 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. Hemos identificado un *pipeline* de propiedades residenciales, edificios de

oficinas y oportunidades en centros logísticos, incluyendo la combinación de desarrollo y adquisiciones en lugares *premium* muy demandados.

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.*

Residencial: estamos actualmente enfocados en la adquisición de 3 de las numerosas oportunidades de compra de tierras por una superficie vendible de 127.510 metros cuadrados.

Oficinas Clase A: nuestros esfuerzos están concentrados en la adquisición de 3 de las oportunidades de compra de terrenos de nuestro *pipeline*, con una superficie alquilable de 202.168 metros cuadrados y una inversión total estimada de US\$332,5 millones.

Centros logísticos premium: dentro del *pipeline* de oportunidades, nuestro foco está puesto en 4 potenciales oportunidades de adquisición de terrenos o edificios con una superficie alquilable estimada en 618.882 metros cuadrados y una potencial inversión total de US\$314,3 millones.

Esperamos financiar las inversiones comerciales con una estructura de capital que incluya hasta un 40% de deuda y, eventualmente con co-inversores.

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.

Aún no se acordaron el precio y otros términos de adquisición con respecto a algunas de las propiedades incluidas en el *pipeline* segura. Excepto donde se indique, no hay derechos de preferencia, opción o exclusividad suscritos a la fecha del presente, sólo negociaciones verbales y discusiones de *term sheets*. No puede asegurarse que completaremos cualquiera de las adquisiciones bajo negociación o análisis.

- *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 31 de marzo de 2017, contaba con el apoyo de 82 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 1 de marzo 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.

Nuestras operaciones residenciales se financian principalmente mediante anticipos de clientes. Al 31 de marzo de 2017 los anticipos de clientes ascendían a \$2.705,7 millones, lo que representaba el 82,6% de nuestro inventario residencial, lo que creemos demuestra nuestra capacidad para desarrollar propiedades residenciales con un número relativamente bajo de capital externo. Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, los anticipos de clientes ascendían a \$2.881,3 millones, \$2.200,9 millones y \$1.592,6 millones, respectivamente, lo que representaba el 83,1%, 70,9% y 67,0%, respectivamente de nuestro inventario residencial. Esperamos que el incremento de nuestra capitalización luego de esta Oferta reduzca nuestra dependencia de depósitos de preventa para financiación. Anticipamos que una menor dependencia de los avances por preventas resultará en un aumento de los márgenes de explotación debido a una reducción de los descuentos ofrecidos a clientes.

Las inversiones en propiedades comerciales con fines de alquiler dependen en mayor medida de capitales de largo plazo (capital o deuda a largo plazo) para la financiación. Una fuente adicional de capital podría ser la obtención de pagos de alquiler anticipados para financiar una parte de la inversión inicial, apoyándonos en el flujo de efectivo de operaciones para financiar los gastos de capital asociados al mantenimiento de las propiedades.

- *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 hemos asociado 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 410.137 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 (en portugués, 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.

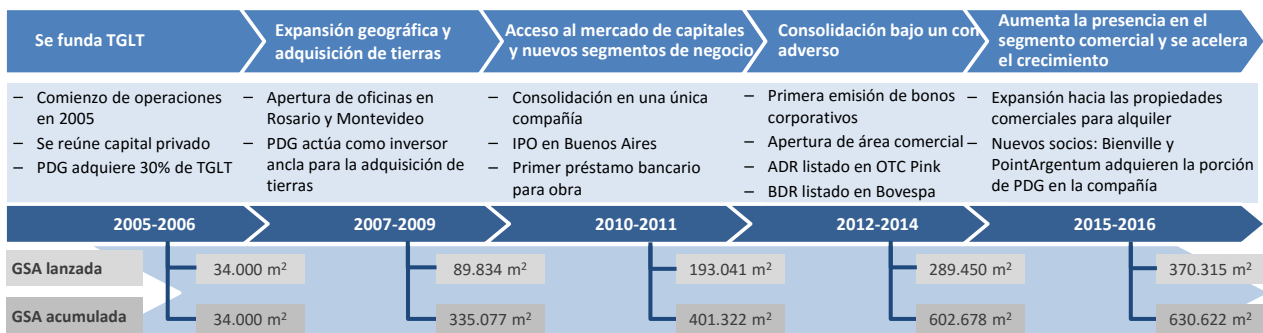
Con fecha 29 de diciembre de 2016, la CNV aprobó la constitución de BYMA como un nuevo mercado, integrado a partir de la escisión de ciertos activos del Merval en relación con sus operaciones bursátiles y aportes de capital de la BCBA. En virtud de dicha autorización, y con efecto a partir del 17 de 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 en el 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 la Compañía había transferido su participación del 27,20% en TGLT a Bienville y PointArgentum en partes iguales, en dos transacciones independientes y autónomas.

Cronología

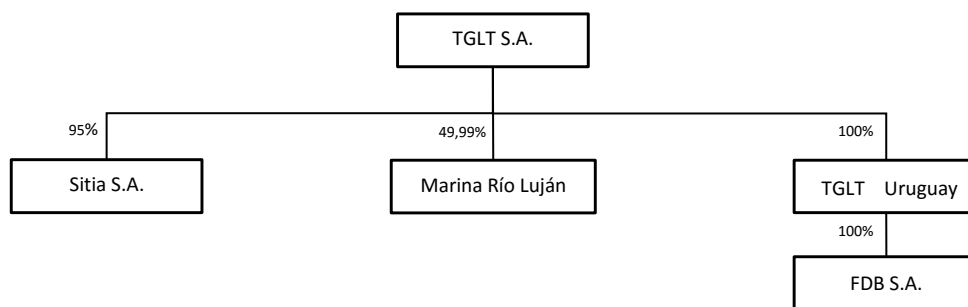
Le siguiente cronología destaca los hitos que la Compañía ha alcanzado en su historia:



(*) 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.



(2) TGLT se fusionó con Canfot S.A. (sociedad absorbida). La fecha efectiva de la fusión fue el 1 de octubre de 2016. La inscripción de la fusión en el Registro Público de Comercio aún está pendiente.

La Compañía lleva a cabo el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios a través de TGLT S.A. o de sus 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 S.A.

Referencia – Nota 1.4 Estructura Corporativa correspondiente a los estados financieros al 31 de Marzo 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 11 grandes proyectos residenciales en desarrollo, que constan de 52 edificios y de aproximadamente 440.000 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 11 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 \$7.625,9 millones de los cuales aproximadamente \$3.229,4 millones corresponden a proyectos ya lanzados que esperamos financiar principalmente con \$800,0 millones de flujos futuros por ventas contratadas y \$4.991,6 que estimamos vendrán de ventas contratadas futuras.

En la siguiente tabla se presenta 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 31 de diciembre de 2016:

(en millones de \$)	Presupuesto total	Inventario	Costos Incurridos ⁽¹⁾	Costos a ser Incurridos ⁽²⁾	Fechas previstas de finalización ⁽²⁾
FPN	523,9	1,8	522,1	-	Posventa
FFA	921,0	102,4	798,6	20,0	Posventa
FPB	2.011,5	1.276,1	119,2	616,3	En construcción Etapas 2 y 3 – Entrega Etapa 1
ASP	356,4	27,1	329,2	-	Posventa
ASN	533,7	356,4	145,8	31,5	Entrega
VEN	1.646,2	383,6	66,9	1.195,7	2021
MPN	2.243,2	92,3	141,8	2.009,1	2026
PROA	2.402,0	193,2	-	2.208,8	2022
MDV	711,5	70,4	-	641,1	2023
AST	1.055,1	151,9	-	903,3	2021
Total	12.404,5	2.655,2	2.123,6	7.625,8	

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

(2) Para proyectos que contienen más de un edificio, se indica la fecha estimada de finalización del último edificio.

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

En la siguiente tabla, se muestra la superficie vendible de nuestro banco de terrenos actual. En aquellos casos en los que una parte del terreno se encuentre 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 410.135 metros cuadrados. Al 31 de diciembre de 2016, 221.587 metros cuadrados de superficie vendible se encontraban en construcción, lo que resulta en un total de 188.549 metros cuadrados a ser construidos.

Proyectos	Total superficie vendible (m2)	Superficie vendible en construcción (m2)	Superficie vendible a ser construida (m2)(1)
FPN (Forum Puerto Norte)	52.639	52.639	-
FFA (Forum Alcorta)	39.763	39.763	-
FPB (Forum Puerto Buceo)	48.487	48.487	-
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	410.137	221.588	188.549

(1) La superficie vendible a ser construida es igual al total de superficie vendible menos la superficie vendible en construcción al 31 de diciembre de 2016.

Referencia – reporte interno de la Compañía – “evolución de superficie vendida y a vender”.

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: 380	Cocheras: 346
VPV total estimado (millones de \$)	426,5	1.121,6	US\$ 153,9
VPV lanzado (millones de \$)	426,5	1.121,6	US\$ 153,9
Superficie vendida al 31/03/17 (m2)	52.639	39.763	37.174
% del total lanzado	100%	100%	77%
Unidades vendidas al 31/03/17	452	154	250
% del total lanzado	100%	100%	74%
Otras unidades vendidas al 31/03/17	Cocheras: 524 Guarderías náuticas: 87	Cocheras: 360	Cocheras: 210
Ventas aseguradas al 31/03/17 (millones de \$)	426,5	1.107,0	US\$ 96,4
% del total lanzado	100%	99%	63%
Ventas aseguradas durante 2017 (millones de \$)	-	8,7	US\$ 5,6
Avance de construcción al 31/03/17 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno)	100%	99%	72%
Avance de construcción al 31/03/17 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno)	100%	99%	72%
Etapas	Posventa	Posventa	En construcción Etapas 2 y 3 – Entrega Etapa 1

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 proyectada 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 proyectada 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 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 entregado en posesión el 98% de la Torre UNO, el 93% de la Torre DOS y el 75% del edificio TRES.



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 44 unidades de la primera etapa del proyecto (13% del total). El resto del proyecto se espera sea entregado entre 2017 y 2018. Al 31 de marzo de 2017, 250 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: 188 Cocheras comerciales: 171	Cocheras residenciales: 274 Cocheras comerciales: 20	Cocheras: 338
VPV total estimado (millones de \$)	391,2	588,4	1.373
VPV lanzado (millones de \$)	391,2	588,4	1.373
Superficie vendida al 31/03/17 (m2)	14.578	20.158	9.910
<i>% del total lanzado</i>	99%	99%	34%
Unidades vendidas al 31/03/17	210	297	156
<i>% del total lanzado</i>	100%	100%	36%
Otras unidades vendidas al 31/03/17	Cocheras residenciales: 183 Cocheras comerciales: 171	Cocheras residenciales: 241 Cocheras comerciales: 20	Cocheras: 154
Ventas aseguradas al 31/03/17 (millones de \$)	369,8	558,3	361,4
<i>% del total lanzado</i>	95%	95%	38%
Ventas aseguradas durante 2017 (millones de \$)	-	12,4	42,8
Avance de construcción al 31/03/17 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno)	100%	99%	-
Avance de construcción al 31/03/17 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno)	100%	99%	-
Etapas	Posventa	Entrega	Venta

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 proyectada de 14.763 metros cuadrados. El proyecto incluye 210 unidades residenciales, de una superficie media de 70 metros cuadrados, y 188 unidades de estacionamiento, así como un estacionamiento comercial para 171 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. Finalizamos la construcción 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 36% 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 bruto de 45.193 metros cuadrados y una superficie vendible proyectada de 28.997 metros cuadrados. Los planes actuales del proyecto incluyen 433 unidades residenciales, con una superficie media de 63 metros cuadrados, y 21 unidades de venta al por menor, 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, 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. Esperamos que las entregas de este proyecto sean realizadas durante el período entre 2019 y 2021.

Tenemos una participación del 100% en el proyecto. Las fotografías de este proyecto 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 \$)	966,8	2.986,3	3.184,6	2.497,1
VPV lanzado (millones de \$)	966,8	1.270,7	-	1.270,7
Superficie vendida al 31/03/17 (m2)	1.122	13.832	-	21.382
<i>% del total lanzado</i>	6%	61%	-	62%
Unidades vendidas al 31/03/17	18	272	-	314
<i>% del total lanzado</i>	5%	64%	-	67%
Otras unidades vendidas al 31/03/17	Cocheras: 12	Cocheras: 179	-	Cocheras: 288 Amarras: 18
Ventas aseguradas al 31/03/17 (millones de \$)	43,9	423,3	-	591,9
<i>% del total lanzado</i>	5%	57%	-	47%
Ventas aseguradas durante 2017 (millones de \$)	-	27,1	-	5,0
Avance de construcción al 31/03/17 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno)	-	11%	-	44%
Avance de construcción al 31/03/17 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno)	-	11%	-	45%
Etapa	Diseño y Obtención de Aprobaciones	En construcción – Etapa 1	Diseño y Obtención de Aprobaciones	En construcción – Etapa 1

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 durante el 2017.



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 comenzando en 2017 y finalizando en el 2023. 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*.

Actualmente continuamos trabajando en la definición de la estrategia comercial para lanzar el proyecto al público durante el 2017. Proa tiene un potencial para un área bruta de construcción total de 102.473 metros cuadrados, y una superficie vendible de 65.166 metros cuadrados.

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 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), 738 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, fue lanzada comercialmente en 2012 y 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 a fines de 2017.

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.



Pipeline de Oportunidades Residenciales

Tenemos la intención de utilizar una parte significativa de los ingresos netos de la Oferta para la adquisición, construcción y desarrollo de la totalidad o una parte de nuestros proyectos en desarrollo o de nuestro *pipeline* de proyectos en función de las condiciones de negocio y del mercado. Véase en sección “*Razones para la Oferta y Destino de los Fondos*”. Con relación al *pipeline* de proyectos, los inversores no deben confiar indebidamente en nuestros planes y estimaciones debido a que estos proyectos son inherentemente inciertos y podrán ser afectados por numerosos factores, incluyendo factores que se encuentran fuera de nuestro alcance. No se han acordado el precio y otros términos de adquisición con respecto a las propiedades incluidas en el *pipeline* y ninguna de las adquisiciones de las propiedades del *pipeline* es probable. No hay derechos de preferencia, opción o exclusividad suscriptos a la fecha del presente. No puede asegurarse que completaremos cualquiera de las adquisiciones bajo negociación o análisis.

Criterios de Inversión en Inmuebles Residencial

Hemos establecido un claro criterio para analizar potenciales proyectos y seleccionar las mejores oportunidades disponibles en cada particular. Nuestros criterios de inversión en los sectores de desarrollo de bienes raíces residenciales son los siguientes:

Medidas financieras	<ul style="list-style-type: none">• Nuestras inversiones suelen tener un objetivo de plazo de inversión de tres años, con un máximo de seis años, la posibilidad de comenzar las obras dentro de 6 meses desde el primer desembolso significativo, y entrega de las unidades dentro de los 24 meses desde el comienzo de las obras.• Apuntamos a proyectos con un promedio de 20.000 metros cuadrados, nunca por debajo de 8.000 metros cuadrados.
----------------------------	---

Mercados	<ul style="list-style-type: none"> Nuestros objetivos de mercado continuarán siendo principalmente Buenos Aires, pudiendo analizar también oportunidades en Rosario y Montevideo. En Buenos Aires, planeamos enfocarnos en áreas de altos ingresos y adquirir tierras en áreas en las cuales las mejoras de infraestructura (Metrobus o extensiones de las líneas de subte) reducirán los tiempos de viaje, o donde se espera que los cambios de zonificación estimulen el desarrollo urbano. Esperamos continuar beneficiándonos de los desarrollos positivos en el área urbana en Tigre, en la cual actualmente somos propietarios de 200.000 metros cuadrados de superficie vendible. Fuera de Buenos Aires nuestro enfoque se mantendrá en lo que creemos son las principales áreas disponibles, tales como Puerto Norte en Rosario y los corredores Artigas e Italia en Montevideo. Vamos a evitar proyectos en zonas donde la infraestructura (alcantarillado, electricidad, agua, caminos) es deficiente o inexistente.
Producto	<ul style="list-style-type: none"> Buscamos desarrollar proyectos multifamiliares enfocados a segmentos de ingresos medios a altos con 10.000 a 40.000 metros cuadrados de superficies vendibles. Ocasionalmente, podríamos involucrarnos en proyectos más grandes en casos donde anticipemos (i) ventas consistentes de al menos 10.000 metros cuadrados por año, (ii) costos bajos de mantenimiento de tierras y (iii) que el proyecto no requerirá una inversión significativa en sus fases iniciales. Nuestra estrategia es enfocarnos en proyectos que no requieren remodelación significativa.
Construcción	<ul style="list-style-type: none"> Planeamos enfocarnos en proyectos que no requieran reequipamiento significativo y evitar proyectos en áreas en las cuales la infraestructura (alcantarillas, electricidad, agua, rutas) sea deficiente o inexistente.

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.

Pipeline de Oportunidades Residenciales Identificadas

A la fecha de este Prospecto, hemos identificado oportunidades residenciales para el *pipeline*. Actualmente tenemos dos opciones de compra firmadas y un proyecto en proceso de evaluación.

La siguiente tabla establece los datos seleccionados para cada una de nuestras principales oportunidades del *pipeline* residencial basadas en nuestras estimaciones y expectativas:

Proyecto	Marca	Ubicación	Superficie vendible estimada (m2)	Inversión Total Estimada ⁽¹⁾ (US\$ millones)	Inversión Inicial Estimada ⁽²⁾ (US\$ millones)	Estado ⁽³⁾
RAVL	Astor	Zona Norte PBA	21.118	66,3	8,1	Opción de compra firmada
RABV	Marca propia	Zona Norte PBA	60.400	149,1	5,4	Opción de compra firmada
RDTF	Astor	CABA	55.405	209,2	75,1	Evaluación en curso
Total			136.923	424,7	88,6	

(1) La inversión total estimada incluye el precio estimado del terreno (en base a consultas sobre precios a los dueños de los respectivos terrenos, o a transacciones comparables en el área) y todos los costos de construcción, honorarios profesionales, y otros costos estimados a ser incurridos por TGLT.

- (2) La inversión inicial estimada corresponde a la inversión estimada de capital a que podría realizar TGLT con ingresos de la presente Oferta.
- (3) Las negociaciones en curso son las negociaciones que han estado activas por los últimos tres meses.

Referencia – reporte interno de la Compañía - “Pipeline emprendimientos residenciales”.

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, vamos a utilizar los ingresos de esta Oferta 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.

Proyectos en Desarrollo

Brisario Office

Como parte del complejo urbano Brisario que se describe en "*proyectos inmobiliarios residenciales* " tenemos la intención de desarrollar un edificio de oficinas con un área bruta de arrendamiento total de 6.266 metros cuadrados en una base "*build-to-suit*". Se espera que el edificio tenga seis niveles de 1.000 metros cuadrados de superficie alquilable cada uno y dos subsuelos con plazas de estacionamiento. Tal como fue diseñado, el proyecto contará con una fachada de muro cortina, rodeado de zonas verdes, tiendas minoristas y tiendas de café en la planta baja, frente al río Paraná. Imágenes o representaciones de este proyecto generadas por computadora se presentan a continuación.



Pipeline de Proyectos Comerciales

Hemos identificado un posible y 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. Nos encontramos en avanzadas negociaciones sobre determinadas potenciales propiedades y esperamos estar en una adecuada posición para utilizar el capital con rapidez y eficacia. No se han acordado el precio y otros términos de adquisición con respecto a las propiedades incluidas en el *pipeline*. No hay derechos de preferencia, opción o exclusividad suscriptos a la fecha del presente y ninguna de las adquisiciones de propiedades del *pipeline* es segura. No puede asegurarse que completaremos cualquiera de las adquisiciones bajo negociación o análisis.

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 maneжем inversiones de bienes raíces en esos otros países.

Tenemos la intención de utilizar una parte significativa de los ingresos netos de la oferta para la adquisición, construcción y el desarrollo de la totalidad o una parte de nuestros proyectos en desarrollo y nuestro *pipeline* de proyectos, en cada caso, dependiendo de las condiciones de negocio y de mercado. Véase la sección "*Razones para la Oferta y Destino de los Fondos*". En cuanto a nuestro *pipeline* de proyectos, los inversores no deben confiar indebidamente en nuestros planes y estimaciones, ya que estos proyectos son inherentemente inciertos y pueden verse afectado por numerosos factores, incluyendo factores que están más allá de nuestro control.

Criterios de Inversión en Proyectos Comerciales

Nuestros criterios de inversión en los sectores de oficinas y logística se resumen en la siguiente tabla:

	Edificios de oficinas	Centros logísticos <i>premium</i>
Métricas Financieras	<ul style="list-style-type: none"> • Periodo de desarrollo objetivo: 3 años para proyectos de desarrollo, con un límite de 6 años. • Capacidad para comenzar las obras dentro de los 6 meses desde que se realiza el primer desembolso significativo para adquirir el terreno, anticipando un comienzo de cobro de alquiler dentro de los 20 meses desde el comienzo de la construcción para edificios de oficinas y de 12 meses desde el comienzo de la construcción para centros logísticos <i>premium</i>. • Para las adquisiciones, planeamos enfocarnos en activos con potencial de estabilizar los alquileres dentro de los primeros 12 meses, y en el que creemos hay potencial de aumentar las rentas por encima de los promedios de mercado durante los primeros 5 años • Tamaño objetivo: entre 20.000 y 50.000 metros cuadrados para oficinas y entre 50.000 y 120.000 metros cuadrados para logística. 	
Mercados	<ul style="list-style-type: none"> • Planeamos centrarnos en proyectos de oficinas y centros logísticos <i>premium</i> en Buenos Aires, ya que creemos que hay suficiente demanda expectante para apoyar grandes inversiones. Sin embargo, sobre una base oportunista tenemos la intención de desarrollar proyectos de oficinas en Rosario mediante el uso de nuestros proyectos de <i>landbank</i> y de logística existentes en ciudades donde los clientes corporativos pueden garantizar contratos a largo plazo y un alto grado de ocupación. • Más específicamente, en Buenos Aires, nuestra estrategia se centra en submercados que prevén absorber nueva capacidad, bajas tasas de vacancia y el crecimiento en las tasas de alquiler por encima de la media del mercado durante los próximos cinco años. • Tenemos la intención de evitar zonas en las que la infraestructura (alcantarillado, electricidad, agua, carreteras) es deficiente o inexistente. 	
Submercados	<p>Para nuestros proyectos de oficinas nos centraremos en los siguientes submercados:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Corredor Panamericana Norte</u>: desde 1990 se ha producido un cambio en el epicentro del mercado de oficinas Clase A del centro de Buenos Aires hacia la zona al norte de la ciudad. • <u>Corredor Libertador</u>: esta área exhibe dinámicas similares a la Panamericana, con un fuerte crecimiento esperado en la zona de Núñez debido a terrenos estatales que entran al mercado. • <u>Catalinas</u>: creemos que este es el submercado más fuerte en el distrito central de negocios, o DCN, de Buenos Aires, con tierras de propiedad estatal y privadas entrando al mercado. 	<p>Para nuestros proyectos de centros logísticos <i>premium</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Triangulo de San Eduardo</u>: Este es el submercado líder para logística en Argentina, y se caracteriza por accesibilidad relativamente fácil y por conexión a las principales ciudades en Argentina, el corredor del MERCOSUR y el puerto fluvial de Zárate. Actualmente el 56% de los centros logísticos <i>premium</i> en Buenos Aires se ubican en esta área, que tiene las tasas de alquiler más altas en el mercado. • <u>Corredor Sur</u>: ésta es considerada un área líder en el sector de logística primariamente como resultado de su conexión con el sur del país y su proximidad a los puertos de Buenos Aires y La Plata.
Productos	<ul style="list-style-type: none"> • Buscamos desarrollar o adquirir propiedades Clase A, con fuerte accesibilidad, muros cortina, planos extensos, preferiblemente con liderazgo en energía y diseño ambiental, o LEED, certificados o certificables, y ratios de aparcamiento superiores a un lugar cada 100 metros cuadrados de superficie alquilable. Además, buscamos adquirir o desarrollar edificios de oficinas y parques de oficinas en tamaños que van desde los 20.000 a los 100.000 metros cuadrados de superficie alquilable. • Con respecto a la logística, planeamos concentrarnos en depósitos con muelles de carga, suelos de alta resistencia, redes de rociadores, techos de gran altura, seguridad las 24 horas, sistemas de CCTV, y oficinas de apoyo, con tamaños que oscilaran desde 30.000 a 300.000 metros cuadrados de superficie alquilable. En cada caso, vamos a tratar de asegurar tierras para expandir el área en al menos un 50% de la capacidad inicial, para poder satisfacer las 	

demandas de crecimiento de los clientes.

- Para las oficinas y los centros logísticos *premium*, tenemos la intención de dirigirnos a proyectos que no requieren una remodelación significativa.

- Construcción**
- Planeamos centrarnos en proyectos que no requieran una remodelación significativa y evitar proyectos en áreas en las que la infraestructura (alcantarillado, electricidad, agua, carreteras) es deficiente o inexistente.

Pipeline de Oportunidades de Oficinas

La siguiente tabla muestra los datos seleccionados sobre el *pipeline* nuestras principales oportunidades de oficinas en base a nuestras estimaciones y expectativas:

Proyecto	Tipo	Ubicación	Superficie alquilable estimada	Inversión Total Estimada ⁽¹⁾	Inversión Inicial Estimada ⁽²⁾	Estado ⁽³⁾
			(m2)	(US\$ millones)	(US\$ millones)	
ODWP	Desarrollo	CABA	27.868	66,9	18,5	Negociación en curso
ODCC	Desarrollo	Zona Norte PBA	100.000	259,1	92,6	Negociación en curso
ODTF	Desarrollo	CABA	59.418	213,1	86,7	Evaluación en curso
Total			187.286	539,1	197,8	

- (1) La inversión total estimada incluye el precio estimado del terreno (en base a consultas sobre precios a los dueños de los respectivos terrenos, o a transacciones comparables en el área) y todos los costos de construcción, honorarios profesionales, y otros costos estimados a ser incurridos por TGLT.
- (2) La inversión inicial estimada corresponde a la inversión estimada de capital que podría realizar TGLT con ingresos de la presente Oferta.
- (3) Las negociaciones en curso son las negociaciones que han estado activas por los últimos tres meses.

Referencia – reporte interno de la Compañía - “Pipeline emprendimientos comerciales”.

Pipeline de Oportunidades de Logística

La siguiente tabla muestra los datos seleccionados para el *pipeline* de nuestras principales oportunidades de logística en base a nuestras estimaciones y expectativas:

Proyecto	Tipo	Ubicación	Superficie alquilable estimada	Inversión Total Estimada ⁽¹⁾	Inversión Inicial Estimada ⁽²⁾	Estado
			(m2)	(US\$ millones)	(US\$ millones)	
LDNL	Desarrollo	Zona Norte PBA	120.000	107,8	31,4	Negociación en curso
LDCZ	Desarrollo	Zona Norte PBA	97.500	76,7	5,1	Negociación en curso
LACA	Adquisición	Zona Norte PBA	273.782	273,8	13,2	Negociación en curso
Total			491.282	458,43	49,7	

- (1) La inversión total estimada incluye el precio estimado del terreno (en base a consultas sobre precios a los dueños de los respectivos terrenos, o a transacciones comparables en el mercado) y todos los costos de construcción, honorarios profesionales, y otros costos estimados a ser incurridos por TGLT.
- (2) La inversión inicial estimada corresponde a la inversión estimada de capital que podría realizar TGLT con ingresos de la presente Oferta. Sólo incluye proyectos seleccionados.
- (3) Las negociaciones en curso son las negociaciones que han estado activas por los últimos tres meses.

Referencia – reporte interno de la Compañía - “Pipeline emprendimientos logísticos”.

Marcas de Inmuebles Comerciales

Nuestros proyectos de bienes raíces comerciales serán comercializados bajo la marca TGLT. Nuestra marca comercial TGLT se centra en la operación de espacios corporativos premium ambientalmente sustentables, tales como los edificios de oficinas Clase A y los centros logísticos premium que se planean adquirir, desarrollar o adaptar.

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 consecuentemente, 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 casa, 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 31 de marzo de 2017, teníamos 82 empleados, respectivamente, todos los cuales se encuentran fuera de convenio.

El número de empleados al 31 de marzo 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 31 de marzo 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	7	17	18	12	2	56
Montevideo	1	6	1	-	1	9
Rosario	1	6	2	-	-	9
Tigre	-	2	2	3	1	8
Total general	9	31	23	15	4	82

Consideramos que nuestros empleados están preparados para hacer frente al crecimiento de las actividades que se esperan van a acompañar el uso de los recursos obtenidos de la Oferta. 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. (ahora fusionada con Canfot S.A.), (“**Maltería**”), fue citada tres veces en su calidad de garante y co-deudora solidaria de Constructora Sudamericana S.A. 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 31 de marzo 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%. Al 31 marzo de 2017, el crédito es por la suma de \$1.901.601 y \$3.584.435, respectivamente.

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.

En autos “Sanchez Francisco y otro c/TGLT S.A. s/ escrituración” que tramita por ante el Juzgado Nacional de primera Instancia en lo Civil No. 48, se reclama a TGLT por la escrituración del inmueble adquirido por los actores mediante boleto de compraventa en relación al Proyecto Astor Caballito, o en su defecto la restitución de las sumas abonadas (\$928.832.-) más intereses y costas. Con fecha 7 de diciembre de 2016, se celebró audiencia sin arribar a un acuerdo. A la fecha del presente, no existe un monto determinado que deba pagar TGLT, y resulta probable la procedencia del reclamo.

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.

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.

El 10 de agosto de 2015 TGLT llegó a un acuerdo, el cual no pudo ser satisfecho debido a la oposición de los demás propietarios de Forum Puerto Norte. A la fecha de este Prospecto, las partes están buscando otras soluciones alternativas.

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. Victor 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 se comprometió a pagar US\$150.000 y poner fin a los litigios.

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 otro s/ 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.

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 US\$71.753. En noviembre de 2016 se dictó sentencia haciendo lugar a la demanda. A la fecha de este Prospecto, la sentencia había sido apelada por la demanda.

El 10 de diciembre de 2015, Canfot notificó a Chubb S.A. 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 TECNICA S.R.L. El 4 de febrero de 2015 Chubb S.A contestó la demanda. . Con fecha 10 de noviembre de 2016 las

partes arribaron a un acuerdo por la que Chubb S.A. se comprometió a pagar a Canfot S.A. 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 S.A. (fusionada con TGLT S.A.) fue notificada de una demanda contra el siniestro ocurrido en una unidad funcional del proyecto Forum Puerto Norte. La causa Garofalo Sierra Sabrina C/ Canfot S.A., tramita en el Juzgado de Distrito en lo Civil y Comercial de la 17ma. Nominación de la ciudad de Rosario. En virtud del siniestro ocurrido en una unidad funcional 3 A del Edificio Tres del proyecto Forum Puerto Norte a fines de 2015. A la fecha el juez ha ordenado producirse pericias técnicas solicitadas por Canfot. Paralelamente la actora reclama el mantenimiento a cargo de Canfot S.A. del pago del contrato de alquiler hasta tanto se resuelva el juicio principal de daños, lo que fue resuelto favorablemente por el juez y abonado por TGLT. Por otra parte y de manera previa se encuentra pendiente de resolución la citación de terceros: a la empresa constructora y la compañía aseguradora.

En octubre de 2016 se recibió la demandan caratulada “Tevez Frutoso Ariel c/ Consagas 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.), multa derivada art. 80 LCT y horas extras. La demanda fue contestada por TGLT el 26 de octubre de 2016. A la fecha de este Prospecto, el expediente se encuentra para abrir a prueba.

En noviembre de 2016 se recibió la demandan caratulada “Bacigalupo Alejandro C/ Maltería Del Puerto S.A. S/ Daños Y Perjuicios. Se reclama 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. A la fecha de este Prospecto, el expediente se encuentra para abrir a prueba.

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 se encuentra totalmente cancelado.

En autos “Commoditis S.A. c/ Maltería del Puerto S.A. y otros s/ acción preventiva de daños”, en tramite 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.

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 aduce que el emprendimiento no respetó el camino de Sirga. Se corrió traslado a nuestras representadas para contestar la demanda, la cual fue realizada el 3 de marzo de 2016. También son codemandados el Estado Nacional y/o Sub Secretaría de Ríos Navegables y a la provincia de Santa Fe o secretaria de Medio Ambiente.

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 31 de marzo 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, celebramos 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, Secretaria 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. A la fecha de este Prospecto, hemos informado a IRSA que las unidades están listas para ser entregadas lo que hemos realizado exitosamente el día 30 de diciembre de 2016.

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. Y TGLT tendrá el derecho de registrar los importes descriptos anteriormente.

Cabe mencionar que a la fecha de los presentes estados financieros, la escritura de Distracto no se encuentra firmada, y la misma se otorgará dentro del plazo de 90 días hábiles desde que TGLT notifica la resolución de los compromisos que aún se mantienen vigentes. Dicha condición se debe dar dentro de los 12 meses de la firma del acuerdo.

El costo incurrido en el inmueble a la fecha del acuerdo fue reclasificado al rubro Otros activos, por un valor de \$ 76.527.162, que incluye el costo histórico de la compra del terreno más los costos incurridos en la obra hasta la suspensión. Dicho activo, se encuentra neteado del pasivo en especie con IRSA, por un valor de \$ 51.747.468, a la fecha de los presentes estados financieros no existe otra obligación monetaria a cancelar por parte de TGLT. Siendo su importe neto de \$ 24.779.680.

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 (con fecha 23 de diciembre de 2016 se realizó una adenda al contrato considerando una prórroga de dicho plazo, siendo el 31 de marzo de 2017 el nuevo vencimiento); (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 presentes estados financieros, TGLT había cancelado US\$ 1.200.000. A la fecha del presente, las partes renegociaron una prórroga de fecha pago de cuota al 30 de junio de 2017.

Propiedad Astor San Telmo

El 30 de noviembre de 2015 la señora Marta Eugenia Ortiz Fissore y H.C. & Asociados emitieron en favor nuestro 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 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.

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

VII. 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 el primer trimestre del año se continuó con el proceso de entrega de unidades a propietarios en Astor Núñez, entregando un total de 65 unidades, alcanzando el 59% del total, y en nuestro proyecto en Uruguay, Forum Puerto del Buceo, que entregó 27 unidades, alcanzando el 58% del total de la primera etapa del proyecto. Asimismo se continuó con la entrega de las últimas unidades y servicios de posventa en Forum Alcorta, habiéndose entregado a la fecha el 96% de las unidades del proyecto, y Astor Palermo, con un 98% del total de las unidades ya entregadas. Estas entregas registraron un ingreso por ventas en el trimestre de \$313,2 millones, lo que se tradujo en un resultado bruto de \$36,5 millones, el cual asciende a \$59,1 al ajustar el costo de mercadería vendida por los intereses activados en inventario, alcanzando un margen del 19%. Las ventas aseguradas del trimestre (excluyendo ajustes sobres períodos anteriores) finalizaron en \$182,3, un 29% por debajo de igual período del año anterior, lo que se explica principalmente por el limitado stock de los proyectos que ya se encuentran terminados (Forum Alcorta, Astor Núñez y Astor Palermo), cuyas ventas representaron el 50% del total del 1T'16, vs. el 12% en 2017. Excluyendo este efecto, las ventas se incrementaron un 26% vs. igual período del año anterior, impulsadas por sólidas performances de Forum Puerto del Buceo, cuyas ventas cuadruplicaron a las del año anterior, y de Metra Puerto Norte. El precio promedio del m2 (antes de nuevos ajustes) fue de \$46.048, marcando un incremento de 13.92% respecto a igual período del año anterior, explicando principalmente por variaciones en el mix de ventas.

	Ventas aseguradas ⁽¹⁾			Ventas aseguradas antes de ajustes ⁽²⁾		
	Mar 2016	Mar 2017	Variación	Mar 2016	Mar 2017	Variación
	(en millones de \$)			(en millones de \$)		
Forum Puerto Norte	-	-	-%	-	-	-%
Forum Alcorta	38,5	2,8	(92,5)%	30,8	8,7	(71,7)%
Forum Puerto del Buceo	287,9	40,8	(85,8)%	22,1	86,2	289,9%
Astor Palermo	3,5	(13,8)	(496,6)%	3,3	-	(100)%
Astor Núñez	96,4	19,9	(79,3)%	93,5	12,4	(86,7)%

Venice	63,0	31,7	(49,6)%	46,2	5,0	(89,2)%
Otros ⁽³⁾	98,7	58,6	(40,6)%	59,7	70,0	17,3%
Total	589,7	140,1	(76,2)%	255,6	182,3	(28,7)%

(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		
	Mar 2016	Mar 2017	Variación	Mar 2016	Mar 2017	Variación
	(unidades)			(m ²)		
FPN	-	-	-%	-	-	-%
FFA	3	1	(66,7)%	466	117	(74,9)%
FPB	2	12	(500)%	422	1.808	328,5%
ASP	1	-	(100)%	49	-	(100)%
ASN	36	3	(91,7)%	2.064	502	(75,7)%
VEN	25	2	(92,0)%	1.253	123	(90,2)%
Otros ⁽¹⁾	38	17	(55,3)%	2.072	1.409	(32,0)%
Total	105	35	66,7%	6.326	3.959	(37,4)%

(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⁾		
	Mar 2016	Mar 2017	Variación	Mar 2016	Mar 2017	Variación
	(\$/m ²)			(\$/m ²)		
FPN	20.000	-	n.a.	-	-	-%
FFA	55.741	78.999	42%	66.135	74.684	13%
FPB	35.976	133.048	270%	52.397	47.672	(9)%
ASP	54.719	65.103	19%	68.293	-	(100)%
ASN	35.323	40.738	15%	45.312	24.712	(46)%
VEN	33.592	55.692	66%	36.870	40.625	10%
Otros ⁽³⁾	45.772	51.419	12%	51.136	50.178	(2)%
Total	40.745	70.451	72,9%	40.421	46.048	13,92%

(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 S.A. 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	31/03/2017	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	95,00 %	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 fue absorbida por Canfot S.A.

(2) El 25 de septiembre de 2015, la Asamblea General Extraordinaria de TGLT, 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 aprobó la fusión entre Canfot y TGLT, 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 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 S.A. 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 S.A., 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 Compañía no había celebrado contratos de arrendamientos financieros. Al 31 de marzo 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 adquirente (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 assemblearias, 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 S.A. 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 distribuibles 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 distribuidos, 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 antidiluíble.

Al 31 de marzo de 2017, TGLT no ha emitido instrumentos de patrimonio que den lugar acciones ordinarias potenciales (considerando asimismo la intención de la Sociedad 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 coincide 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 31 de marzo 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 específica 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

	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	87.793.365	84.278.114	95.073.323	56.369.468
Otros Activos financieros	8.059.127	-	-	4.107.049
Créditos por ventas	28.384.887	21.390.833	31.119.108	18.021.017
Otros créditos	356.538.772	327.144.574	265.525.202	205.277.389
Créditos con partes relacionadas	6.551.046	6.398.297	7.952.268	10.635.922
Otros activos	25.343.162	24.779.680	-	-
Inventarios	3.275.616.260	3.466.637.999	3.105.485.926	2.376.299.432
Total del activo corriente	3.788.286.619	3.930.629.497	3.505.155.827	2.670.710.277
Otros créditos	8.529.618	886.520	829.405	2.090.895
Propiedades de inversión en construcción	844.497.339	876.630.575	45.424.451	33.982.480
Propiedades, planta y equipo	7.961.537	8.273.916	9.849.355	9.428.093
Activos intangibles	879.736	967.785	1.245.509	956.836
Activos por impuestos	77.763.063	75.749.069	78.894.319	316.202.979
Plusvalía	54.811.467	80.752.236	111.445.604	111.445.604
Total del activo no corriente	994.442.760	1.043.260.101	247.688.643	474.106.887
Total del activo	4.782.729.379	4.973.889.598	3.752.844.470	3.144.817.164
Deudas comerciales	507.560.516	525.504.434	408.190.892	245.294.477
Préstamos	745.649.325	594.576.664	392.037.742	291.379.211
Instrumentos financieros	-	-	-	6.245.796
Remuneraciones y cargas sociales	14.343.957	15.026.370	19.789.322	11.389.224
Pasivos por impuestos corrientes	3.666.023	4.135.987	7.412.394	5.854.872
Otras cargas fiscales	87.855.780	74.919.680	38.980.268	10.110.333
Saldos con partes relacionadas	35.844.237	25.634.359	332.855.202	285.030.570
Anticipos de clientes	2.705.677.188	2.881.315.654	2.200.959.381	1.592.639.577
Provisiones	6.725.270	7.628.507	-	-
Otras cuentas por pagar	77.291.115	43.718.889	12.428.160	6.441.024
Total del pasivo corriente	4.184.613.411	4.172.460.544	3.412.653.361	2.454.385.084
Deudas comerciales	2.415.539	2.037.683	16.290.850	9.566.478
Préstamos	13.888.098	123.559.760	58.717.680	92.917.581
Pasivos por Impuestos	1.344.240	-	-	-
Otras cargas fiscales	8.085.902	3.481.221	3.120.044	103.961
Otras cuentas por pagar	18.939.396	47.768.321	46.944.000	36.808.000
Pasivos por Impuestos Diferidos	207.633.068	223.141.466	-	267.476.178
Total del pasivo no corriente	252.306.243	399.988.451	125.072.574	406.872.198
Total del pasivo	4.436.919.654	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	10.000	-	-
Prima de emisión	123.349.809	123.349.809	378.208.774	378.208.774
Contribución de capital	-	-	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	(35.389.206)	(38.170.765)	(21.574.400)	(750.855)
Reserva legal	-	-	4.000	4.000
Resultados no asignados	(35.666.746)	4.776.567	(257.434.075)	(212.357.246)
Participación atribuible a los propietarios de la controladora				
	102.842.499	147.742.168	172.124.894	238.025.268
Participaciones no controladoras	242.967.226	253.698.435	42.993.641	45.534.614
Total de patrimonio	345.809.725	401.440.603	215.118.535	283.559.882
Total del patrimonio y del pasivo	4.782.729.379	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 periodo de 3 meses terminado el 31 de marzo 2017 y 2016; y los ejercicios finalizados 2016, 2015 y 2014 conforme a las NIIF

	Mar 31, 2017	Mar 31, 2016	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
Ingresos por actividades ordinarias	313.189.601	183.502.154	720.324.073	829.008.092	415.421.582
Costos de las actividades ordinarias	(276.734.055)	(148.639.269)	(660.010.520)	(655.230.877)	(348.677.952)
Resultado bruto	36.455.546	34.862.885	60.313.553	173.777.215	66.743.630
Gastos de comercialización	(24.527.801)	(17.950.823)	(114.191.197)	(75.730.914)	(46.401.344)
Gastos de administración	(32.641.696)	(29.602.468)	(112.010.788)	(84.119.234)	(60.663.340)
Otros gastos operativos	(25.940.769)	-	(30.693.369)	-	-
Resultado operativo	(46.654.720)	(12.690.406)	(196.581.801)	13.927.067	(40.321.054)
Otros gastos	(80.500)	(121.643)	(573.087)	(383.313)	(450.551)
Resultados financieros					
Diferencias de cambio	(7.178.079)	(4.934.603)	(5.166.955)	(34.281.821)	(39.195.073)
Ingresos financieros	1,553,140	3.775.466	11.028.950	45.117.460	97.366.655
Costos financieros	(28.456.159)	(28.775.490)	(108.654.489)	(82.579.088)	(40.154.554)
Resultado por valuación a valor razonable de propiedades de inversión	(31.876.548)	-	757.895.460	-	-
Resultado por venta de propiedades de inversión	43.627.000	-	-	-	-
Otros ingresos y egresos, netos	2.204.298	12.275.461	824.597	198.209	8.621.645
Resultado del período/ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias	(66.860.898)	(30.471.215)	458.772.675	(58.001.486)	(14.132.932)
Impuesto a las Ganancias	15.901.361	6.054.741	(232.470.830)	10.378.684	(3.687.354)
Resultado del período/ejercicio	(50.959.537)	(24.416.474)	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	2.781.559	(8.756.271)	(16.596.365)	(20.823.545)	(672.872)
Total Otro resultado integral	2.781.559	(8.756.271)	(16.596.365)	(20.823.545)	(672.872)
Resultado integral total del período/ejercicio	(48.177.978)	(33.172.745)	209.705.480	(68.446.347)	(18.493.158)
Ganancia (Pérdida) del ejercicio/período atribuible a:					
Propietarios de la controladora	(40.228.328)	(24.010.826)	4.776.567	(45.076.829)	(18.712.938)
Participaciones no controladoras	(10.371.209)	(405.648)	221.525.278	(2.545.973)	892.652
Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio	(50.599.537)	(24.416.474)	226.301.845	(47.622.802)	(17.820.286)
Resultado por acción atribuible a los prop. de la controladora					
Básico	(0,57)	(0,34)	0,07	(0,64)	(0,27)
Diluido	(0,57)	(0,34)	0,07	(0,64)	(0,27)
Resultado integral total del período/ejercicio atribuible a:					
Propietarios de la controladora	(37.466.769)	(32.767.097)	(11.819.798)	(65.900.374)	(19.385.810)
Participaciones no controladoras	(10.731.209)	(405.648)	221.525.278	(2.545.973)	892.652
Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio	(48.177.978)	(33.172.745)	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 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2017 comparado con el periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2016

Resultado bruto

Bajo NIIF la Compañía reconoce ingresos por ventas – y el correspondiente costo de ventas – solo cuando las unidades vendidas son entregadas. TGLT se encuentra actualmente en plena fase de crecimiento, habiendo entregado durante el periodo de 3 meses terminado el 31 de marzo 2017, 5 unidades del proyecto Forum Alcorta (3% del proyecto total), 1 unidad del proyecto Astor Palermo (5% del proyecto total), 64 unidades de Astor Núñez (21% del proyecto total) y 27 unidades de Forum Puerto del Buceo (8% del total). Estas entregas generaron un resultado bruto positivo de \$36,5 millones. Este resultado bruto resultó levemente superior al registrado en el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo 2016, principalmente explicado por dos factores: en primer lugar por el mix de unidades entregadas en 2017, que incluía una mayor proporción de producto *premium* el cual presenta un margen bruto superior al resto contrarrestado por una leve caída en los márgenes brutos del residual de entregas en 2017, 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 marzo de 2017, el margen bruto total estimado de nuestros proyectos lanzados era de 12%.

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 II.BB.), 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 36.6%, de \$18,0 millones en el trimestre terminado el 31 de marzo 2016 a \$24,5 millones en el trimestre terminado el 31 de marzo 2017, 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 \$1 millón en 2016 a \$4,1 millones en 2017, debido a que en el primer trimestre del 2016, sólo se pagaron gastos de consorcio por unidades no entregadas en Forum Alcorta, mientras que en el mismo trimestre del 2017 se abonaron gastos de consorcio por unidades no entregadas en Forum Alcorta, Forum Palermo, Astor Nunez y Forum Puerto Buceo. Adicionalmente, en 2017 se registró el cargo de un impuesto municipal a las ventas para el proyecto Venice de \$1,3 millones.

Los gastos de administración se incrementaron un 10%, en línea con la inflación del año, de \$29,6 millones en 2016 a \$32,6 millones en 2017, explicado principalmente por los sueldos y cargas sociales que aumentaron un 32%, de \$11 millones en 2016 a \$14,5 millones en 2017, debido a ajustes salariales por inflación en toda la compañía e indemnizaciones abonadas a empleados en el periodo por un total de \$2.7 millones, compensados con una baja del cargo al impuesto al patrimonio en TGLT Uruguay.

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 aumentaron un 45.5%, como resultado de una pérdida de \$4,9 millones en 2016, comparado con una pérdida de \$7,2 millones en 2017. El impacto se debió principalmente a la

reducción de los ingresos y egresos financieros expuestos a fluctuaciones en moneda extranjera, aunque dicha baja fue proporcionalmente menor en los ingresos (baja del 63%) que en los egresos (baja en 49%), generando dicha pérdida.

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 59%, de \$3,8 millones en 2016 a \$1,6 millones en 2017, principalmente como resultado de la disminución de las inversiones transitorias en cartera durante el periodo 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 1%, de \$28,8 millones en 2016 a \$28,6 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 31 de marzo 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 pérdida de \$30,5 millones.

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 S.A. reconoció durante el período 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.

Otros ingresos y egresos, netos

Otros ingresos y egresos incluye principalmente los alquileres de las oficinas comerciales del proyecto Astor San Telmo. Con posterioridad a la emisión de los estados financieros consolidados por el período terminado el 31 de marzo de 2016, hemos detectado un error inmaterial en cuanto a la registración del contrato de alquiler por el predio de Astor San Telmo y su correspondiente pago, considerando el mismo como un alquiler ganado. Si bien el importe cobrado debería haber sido diferido y reconocido a lo largo del período comprendido en los términos del contrato, el cual vence en abril de 2018, hemos reconocido como ingreso el monto total cobrado en el primer trimestre de 2016, sobreestimando de esa manera el rubro otros ingresos y egresos, netos por aproximadamente \$ 10 millones (antes del impuesto a las ganancias). El error fue corregido en los presentes estados financieros consolidados terminados el 30 de junio de 2016. El alquiler cobrado por adelantado bajo este contrato de alquiler en el primer trimestre de 2016, por un monto aproximado de \$ 10 millones, fue registrado en nuestros pasivos como un ingreso diferido por alquileres de acuerdo con lo que establece el párrafo 13 de la NIC 18, y será amortizado durante la extensión del contrato.

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 uruguayana en los estados financieros de la Compañía, pueden surgir diferencias de cambio adicionales debido a la conversión del activo de la sociedad uruguayana 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.

Liquidez y Recursos de Capital

Las actividades que la Compañía realiza requieren de un elevado nivel de capital de trabajo que debe ser financiado. La Compañía utiliza las siguientes fuentes de capital para lograr la ejecución de sus proyectos:

- (i) **Capital propio:** El capital proporcionado por los socios y el generado por las propias operaciones.
- (ii) **Adelantos de clientes:** Como es práctica habitual en Argentina y con el fin de reducir su exposición financiera, la Compañía prebende las unidades que desarrolla al mismo tiempo que las construye, o incluso antes de comenzar su construcción. Si bien los términos de pago de las ventas realizadas varía, en general, los compradores realizan un pago inicial de aproximadamente 30% del valor de venta del inmueble a la firma del boleto de compra-venta, luego cuotas mensuales desde la firma de ese boleto hasta la posesión por 60%, y el 10% a la posesión. El producido por este método de cobranza anticipada es utilizado para financiar la construcción de nuestros emprendimientos y el pago de deudas asociadas a la adquisición de la tierra.
- (iii) **Permuta de terreno por departamentos:** En ocasiones, como en el caso de los proyectos Astor Palermo, Astor Caballito y Proyecto Proa (antes conocido como FACA Foster), TGLT acuerda con los dueños del terreno el canje total o parcial de la parcela por unidades terminadas. Este mecanismo permite en la práctica diferir el pago de la tierra.
- (iv) **Financiación del vendedor (Seller Financing):** Alternativamente, es práctica habitual que el dueño de la tierra financie una parte o el total del valor de compra del terreno permitiéndole a TGLT diferir el pago del

mismo hasta el momento en el que cuenta con excedentes de fondos producidos por cobranzas de preventas. La compra de los terrenos donde se desarrollan nuestros proyectos Forum Puerto Norte, Forum Alcorta, Metra Devoto y Astor Núñez contó con este tipo de financiamiento.

- (v) **Canje de materiales y/o servicios de construcción:** Bajo este esquema, el proveedor acepta recibir una parte o el total del pago por sus servicios en unidades de vivienda a entregar al finalizar el proyecto, en efecto difiriendo los pagos relacionados a la construcción.
- (vi) **Deuda con proveedores:** Es práctica habitual el pago a término a proveedores o mediante cheques de pago diferido.
- (vii) **Deuda financiera:** Ver sección “*Endeudamiento*” en el presente prospecto.

Asimismo, la Compañía busca mitigar el efecto adverso que las variaciones de tipo de cambio pueden tener sobre el flujo de fondos de los proyectos con una permanente revisión y adecuación de las políticas comerciales, y la instrumentación de estrategias de cobertura como los canjes descriptos anteriormente o la utilización de instrumentos financieros como los futuros de moneda.

En consecuencia, TGLT cuenta con fuentes de financiamiento de su capital de trabajo eficientes que le dan cobertura a su flujo de fondos y le permiten realizar proyectos de envergadura sin necesidad de depender en gran medida de endeudamiento externo. La Compañía considera que, en su opinión, el capital de trabajo es suficiente para los requerimientos actuales.

Endeudamiento

A continuación se detallan los préstamos más importantes obtenidos por la Compañía o sus 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 sus Subsidiarias:

1.1 Préstamos bancarios con garantía hipotecaria

Banco	Préstamos Monto	Vencimiento	Desembolso	Devolución	Monto pendiente de cancelación					
					Mar 31, 2017		Dic 31, 2016		Dic 31, 2015	
					No corriente	Corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Hipotecario (a)	30.000.000	(a)	26.124.600	(26.124.600)	-	-	-	-	26.909.465	-
Hipotecario (a)	30.000.000	(a)	30.000.000	(30.000.000)	-	-	-	-	30.901.295	-
Ciudad de Buenos Aires (b)	71.000.000	(b)	50.844.255	(50.844.235)	-	-	7.800.564	-	42.503.882	-
Santander Río y Ciudad de Buenos Aires (c)	260.000.000	(c)	127.210.000	-	130.238.735	-	97.617.323	-	-	-
Total en moneda nacional					130.238.735	-	105.417.887	-	100.314.642	105.417.887
Hipotecario (a)	12.000.000		9.906.007	(9.906.007)	-	-	-	-	25.729.155	-
BBVA (d)	6.937.542		6.937.542	(6.937.542)	-	-	-	-	-	-
BBVA (d)	4.556.900		4.556.900	(4.556.900)	-	-	-	-	-	-
BBVA (d)	1.152.914		1.152.914	(1.152.914)	-	-	-	-	-	-
BBVA (d)	1.207.562		1.207.562	(1.207.562)	-	-	-	-	-	-
BBVA (d)	8.000.000		23.258.500	(14.100.000)	142.279.173	-	122.110.654	-	-	-
Itaú (d)	8.000.000		11.216.000	(4.163.552)	110.740.249	-	112.398.492	-	-	-
Total en moneda extranjera					253.019.422	-	234.509.146	-	25.729.155	-

- a) Con fecha 14 de agosto de 2015 el Banco Hipotecario aceptó la propuesta de cancelación del préstamo en moneda extranjera que Canfot S.A. mantenía con el mismo, con su correspondiente refinanciación, en la que se estableció el pago del capital adeudado por la suma de US\$ 7.492.997 en cinco cuotas mensuales y consecutivas a vencer a partir del 30 de agosto de 2015. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo se encontraba totalmente cancelado.

Para los préstamos en pesos, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 se realizaron pagos por \$ 56.124.600, quedando cancelado totalmente el préstamo a dicha fecha.

- b) 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 devengan un interés compensatorio vencido sobre saldos pagaderos por períodos mensuales, que se calcula 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. Con posterioridad al cierre del presente ejercicio se ha cancelado la totalidad del capital más intereses. Quedando pendiente el levantamiento de la hipoteca sobre el inmueble de Astor Núñez.

- c) 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.

- d) Con fecha 18 de diciembre de 2015, FDB S.A. firmó con el Banco Bilbao Viscaya Argentaria Uruguay S.A (BBVA) y el Banco Itaú Uruguay S.A., la apertura de una línea de crédito para la construcción de las Etapas I y III de Forum Puerto del Buceo por hasta la suma de US\$ 16.000.000 (monto máximo), bajo las siguientes condiciones:
- Participación de los Bancos: desembolsos parciales por cada Banco en partes iguales (US\$ 8.000.000 cada uno).
 - Comisión: equivalente al 1% del monto máximo del préstamo.
 - Plazo de vigencia: hasta el 30 de abril de 2017 para la solicitud de desembolsos.
 - Tasa de interés: devengará intereses compensatorios calculados a la tasa variable equivalente a Libor de 90 días vigentes al cierre del día hábil bancario anterior a la fecha de inicio del periodo correspondiente a cada pago, más 3 puntos porcentuales, efectiva anual, más tributos creados y/o sus modificaciones y/o tributos a crearse, con una tasa mínima del 5% efectiva anual.
 - Desembolsos: en función del avance de construcción.
 - Amortización de capital e intereses: mediante pagos parciales de acuerdo a la entrega efectiva de unidades a los promitentes compradores, y por el importe necesario para la cancelación (o novación) de la Hipoteca de una unidad vendida.
 - Garantías: FDB S.A. deberá otorgar previo a cualquier desembolso, 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.
 - Cesión de créditos: se deberá otorgar Cesión de créditos en garantía de la Participación de cada Banco en el Crédito, de los precios pendientes de pago de las promesas de Compra de todas las unidades hipotecadas.

Previo al otorgamiento de la garantía hipotecaria, el día 18 de diciembre de 2015 se celebró con el BBVA un contrato de préstamo puente con vencimiento el día 2 de mayo de 2016.

Con fecha 17 de mayo de 2016, se hizo efectiva la suscripción de la garantía hipotecaria de primer grado, quedando por constituido el préstamo sindicado, comenzando con los desembolsos comprometido por ambos bancos.

Según Acta de Directorio de TGLT S.A, de fecha 15 de diciembre de 2015, el Directorio aprobó la constitución de una fianza por US\$ 3.000.000 en favor de BBVA en garantía del otorgamiento de préstamos a FDB S.A.

Con fecha 24 de enero de 2017 se firmó con ambos bancos un nuevo préstamo para la financiación de la Etapa II del proyecto, con las siguientes condiciones:

- I. Participación de los Bancos: desembolsos parciales por cada Banco en partes iguales (US\$ 7.000.000 cada uno).
- II. Comisión: equivalente al 0,6% del monto máximo del préstamo.
- III. Plazo de vigencia: hasta el 1° de abril de 2018 para la solicitud de desembolsos.

IV. Tasa de interés: devengará intereses compensatorios calculados a la tasa variable equivalente a Libor de 90 días vigentes al cierre del día hábil bancario anterior a la fecha de inicio del periodo correspondiente a cada pago, más 3 puntos porcentuales, efectiva anual, más tributos creados y/o sus modificaciones y/o tributos a crearse, con una tasa mínima del 5% efectiva anual.

V. Desembolsos: en función del avance de construcción.

VI. Amortización de capital e intereses: mediante pagos parciales de acuerdo a la entrega efectiva de unidades a los promitentes compradores, y por el importe necesario para la cancelación (o novación) de la Hipoteca de una unidad vendida.

VII. Garantías: FDB S.A. deberá otorgar previo a cualquier desembolso, garantía hipotecaria en primer grado a favor de los Bancos, hasta la suma de U\$S 14.000.000, sobre la totalidad de las unidades que componen las Etapas II del proyecto Forum Puerto del Buceo.

VIII. Cesión de créditos: se deberá otorgar Cesión de créditos en garantía de la Participación de cada Banco en el Crédito, de los precios pendientes de pago de las promesas de Compraventa de todas las unidades hipotecadas.

1.1 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 31 de marzo de 2017, la posición neta fue un activo financiero por \$ 8.059.127, y se compone de la siguiente manera:

Banco	Tipo	Fecha de vencimiento	Tasa	Capital más intereses en US\$	Mar 31, 2017
BBVA	Bonos del tesoro de Estados Unidos	07/12/2017	0,73%	6.415.483	98.413.509
BBVA	Vale	05/12/2017	5,00%	(5.768.928)	(88.495.356)
Itaú	CD Itaú Londres	11/12/2017	2,37%	8.000.982	122.375.064
Itaú	Vale	11/12/2017	5,00%	(8.049.315)	(123.476.492)
Itaú	CD Itaú Londres	09/02/2017	0,44%	199.141	3.054.823
Itaú	Vale	09/02/2017	5,00%	(202.548)	(3.107.086)
Santander	Depósito a plazo	15/12/2017	0,01%	9.647.443	147.991.776
Santander	Vale	05/07/2017	1,96%	(9.694.046)	(148.706.666)
Itaú	CD Itaú Londres	25/01/2018	2,47%	653.850	10.030.059
Itaú	Vale	25/01/2018	5,00%	(675.874)	(10.367.907)
Itaú	CD Itaú Londres	25/01/2018	2,44%	150.372	2.306.706
Itaú	Vale	25/01/2018	5,00%	(151.192)	(2.319.303)
Total Otros activos financieros					8.059.127

1.2 Otros préstamos recibidos

Ente	Préstamos	Vencimiento	Desembolso	Devolución	Tasa anual	Monto pendiente de cancelación en pesos			
						Mar 31, 2017	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
Itaú (a)	3.000.000	06/10/2016	3.000.000	-	1.64%	46.332.235	47.650.249	-	-
Santander (a)	500.000	08/12/2016	500.000	(486.346)	15.20%	1.202.451	851.259	-	-
BBVA	2.000.000	02/05/2016	2.000.000	(2.000.000)	1.00%	-	-	25.997.177	-
BBVA	3.990.000	07/12/2016	3.990.000	(3.990.000)	1.00%	-	-	51.864.368	-
Itaú	387.000	06/05/2016	387.000	(387.000)	5.00%	-	-	5.076.784	-

Santander	687.500	12/12/2016	687.500	(687.500)	-	-	-	9.244.530	-
Persona física (b)	2.000.000	31/12/2017	2.000.000	-	15.00%	48.844.911	36.923.196	17.682.838	8.624.200
Total en moneda extranjera			12.564.500	(7.550.846)		96.379.597	85.424.704	109.865.697	8.624.200

a) Son préstamos adquiridos por FDB S.A.

(1) Son préstamos adquiridos por FDB S.A. que se encuentran garantizados por depósitos efectuados por TGLT Uruguay S.A. en las instituciones bancarias. Corresponden a líneas de préstamos con renovación de común acuerdo entre las partes.

b) Pertenece a un préstamo solicitado por Marina Rio Lujan S.A. a su accionista Marcelo Gomez Prieto.

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 (el "Programa").

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. El Programa tiene un plazo de duración hasta el 12 de julio de 2017, dentro del cual se deberán efectuar todas las emisiones y re-emisiones bajo este 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 31 de marzo de 2017.

Clase	IX	X	XII
Fecha de emisión	12/05/2015	23/02/2016	22/07/2016
Monto emitido	\$ 57.229.975	\$ 96.828.323	\$ 96.666.666
Monto de capital pendiente de pago	\$ 57.229.975	\$ 96.828.323	\$ 96.666.666
Moneda de pago	Pesos	Pesos	Pesos
Monto pendiente de pago - Corriente (capital e intereses)	\$ 45.498.654	\$ 99.603.228	\$ 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.	Badlar Privada + 550 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	23/08/2017	23/01/2018
Amortización	4 pagos consecutivos iguales, desde el 14/08/2017, en los meses 27, 30, 33 y 36	2 pagos consecutivos iguales, desde el 23/05/2017, en los meses 15 y 18	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\$ 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 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 y 2015:

Clase	31-Mar-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	45.498.654	13.295.199	31.146.221	27.602.693	2.176.317	56.217.680
X	99.603.288	-	99.495.447	-	-	-
XII	101.526.473	-	6.176.958	95.218.904	-	-
Total en moneda local	246.628.415	13.295.199	136.818.626	122.821.597	105.467.898	58.717.680
IV	-	-	-	-	27.311.236	-
Total en moneda extranjera	-	-	-	-	27.311.236	-

3. 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:

	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016
Hasta 1 año	496.173	458.006
Más de 1 año y no más de 5 años	1.621.438	1.774.106
	2.117.610	2.232.112
Cargos financieros futuros	(984.930)	(1.109.379)
Valor actual de los pasivos por arrendamiento financiero	1.132.680	1.122.733

El valor razonable de pasivos por arrendamiento financiero es el siguiente:

	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016
Hasta 1 año	539.777	384.570
Más de 1 año y no más de 5 años	592.899	738.163
Valor razonable de los pasivos por arrendamiento financiero	1.132.676	1.122.733

4. Adelanto en cuenta corriente

Las Sociedad y sus Subsidiarias han firmado los siguientes acuerdos para operar en descubierto con los siguientes Bancos: a) HSBC Bank Argentina S.A. por un monto de \$ 8 millones, b) Banco Industrial de Azul por \$ 2 millones;

c) Banco Galicia por \$ 2 millones, d) Banco Supervielle por \$ 8 millones, e) Banco Santander Río por \$ 18 millones y f) Banco Patagonia por \$ 5 millones.

Gravámenes

1. Como consecuencia de la financiación obtenida por Canfot S.A. mediante los Contratos de Financiación de Proyecto Constructivo con garantía hipotecaria celebrados con el Banco Hipotecario S.A., Canfot S.A. gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio el inmueble de su titularidad sobre el cual se desarrolla el proyecto Forum Alcorta.

Con fecha 22 de septiembre de 2016, las partes firmaron la cancelación del gravamen sobre la totalidad del predio y con fecha 11 de octubre de 2016, la misma quedó inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble.

2. En garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad como consecuencia de la adquisición del inmueble donde se desarrolla 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 posee en Maltería del Puerto S.A (fusionada con Canfot S.A., y esta última fusionada con TGLT S.A.).

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 S.A. a favor de IRSA.

A la fecha de los estados financieros, habiéndose aprobado el compromiso previo de fusión de Canfot S.A. con TGLT S.A., dicha situación se encuentra en análisis por las partes.

3. 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. (en adelante "APSA"), el mencionado inmueble. El monto de la hipoteca asciende a US\$ 8.143.231.
4. Como consecuencia de la financiación obtenida por TGLT S.A. mediante el Contrato de Financiación de Proyecto Constructivo con garantía hipotecaria celebrado con el Banco de la Ciudad de Buenos Aires y tal como se explica en Nota 14, 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. El levantamiento de dicha hipoteca se encuentra en trámite ya que a la fecha de los Estados Financieros el pasivo ha sido totalmente cancelado.
5. 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\$ 24.000.000.
6. Tal cual se menciona en Nota 34.1 y en garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad como 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 y posteriormente en favor de otros clientes.
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. Actualmente el mismo se encuentra en etapa probatoria.

Como consecuencia de la adquisición de las acciones de la sociedad Pico y Cabildo S.A. por parte de TGLT, 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 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 y 2015, la suma de \$3.079.641, \$ 3.179.694 y \$ 2.584.383, respectivamente en el rubro “Efectivo y equivalentes de efectivo”, y la suma de 3.079.641, \$ 3.179.694 y \$ 2.584.383, respectivamente en el pasivo corriente en el rubro “Otras cuentas por pagar”.

9. La disposición del Inmueble Monroe se encuentra restringida por una opción de compra del Inmueble Monroe entregada a un cliente como garantía de pago de la opción que el cliente posee, 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. En la misma fecha, las partes acordaron sustituir la garantía de pago a la disposición del inmueble donde se desarrolla el proyecto Metra Devoto. La Dirección de la Sociedad renegoció los términos y condiciones de la modificación del contrato original firmado con el comprador.
10. Como consecuencia de la financiación obtenida por Marina 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. y tal como se explica en Nota 14, la Sociedad gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio el inmueble de su titularidad.
12. Con fecha 8 de agosto de 2016, y 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 de los inmuebles comprados a este último. El monto de la hipoteca asciende a US\$ 10.500.000.

VIII. 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*”.

De conformidad con lo resuelto en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 20 de abril de 2017 y en la reunión de Directorio de distribución de cargos del mismo día, y en la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 14 de abril de 2016 y en la reunión de Directorio de distribución de cargos del mismo día, la siguiente tabla describe la composición actual del directorio (*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
Fernando Iván Jasnís	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	23-24270027-9
Ralph Faden Reynolds	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	Pasaporte EE.UU. 468059572
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

Director	Cargo	Vencimiento de mandato	Fecha de designación	Carácter	CUIT
Andrew Hall Cummins	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	20-60345160-1
Donald Stoltz III	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	Pasaporte EE.UU. S82951730009774
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
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
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
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.

Fernando Iván Jasnís El Sr. Jasnís es Director Titular del Directorio de TGLT y es *Senior Portfolio Manager* en Explorador Capital Management, LLC, una compañía de gestión de inversiones con sede en San Pablo, Brasil. Se incorporó a Explorador en 2004 como analista de *research*, y se convirtió en *Portfolio Manager* en 2006. Antes de unirse a Explorador, Fernando trabajó para Citigroup en Buenos Aires como analista financiero y como Director de proyectos. Fernando tiene un MBA de la Universidad de California en Berkeley, y un título de Ingeniería Industrial

en el Instituto Tecnológico de Buenos Aires (ITBA). Es miembro del CFA Institute.

Ralph Faden Reynolds El Sr. Reynolds es Director Titular de TGLT y co-fundador y Presidente de Bienville. Se centra en la planificación estratégica, la generación de ideas de inversión, implementación y gestión de riesgos sobre los fondos y negocios de la firma. Antes de Bienville, Ralph fue co-fundador y Director de inversiones de Carlyle Blue Wave, Director internacional de capital y operaciones de trading en el Deutsche Bank, Presidente y gerente ejecutivo en NatWest Securities, Director gerente de Morgan Stanley, y Director de O'Connor & Associates. Durante su carrera, Ralph ha trabajado en Nueva York, Chicago, Tokio y Londres. Su experiencia en Directorios incluye el Mercado Internacional de Valores, la Escuela de Enfermería de la Universidad de Pennsylvania, Presbiterio del sur de Nueva Inglaterra y la Academia de Greenwich. Ralph obtuvo un MBA de la Universidad de Chicago y una licenciatura en economía de la Universidad de Pennsylvania.

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.

Donald Stoltz III El Sr. Stoltz es Director Suplente de TGLT. Se unió a Bienville en 2009 y es Socio de la firma, desempeñándose como Director de operaciones de la empresa y Jefe de Operaciones. Donald tiene más de una década de experiencia en comercio, operaciones y gestión de riesgo de *portfolios*. Antes de Bienville, Donald trabajó como *trader* inmobiliario en First New York Securities LLC y también se desempeñó como vicepresidente del JP Morgan, donde trabajó en diversas funciones, incluida la negociación de derivados de capital, ventas institucionales, swaps de tipo de cambio y comercialización de divisas. Donald tiene más de una década de experiencia en comercio, operaciones y gestión de riesgos de cartera de inversión. Donald es co-presidente del comité de inversión en Temple B'nai Jeshurun en Short Hills, Nueva Jersey. Se graduó de Licenciado en Administración especializado en Economía en la Universidad Estatal de Pensilvania. Nativo de Mississauga, Ontario, Donald reside en Livingston, Nueva Jersey.

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.

Andrew Hall Cummins El Sr. Cummins es Director Suplente de TGLT y es el Fundador y Director de Inversiones de Explorador Capital Management, LLC, una compañía de administración de inversiones con sede en San Pablo, Brasil. Andrew fundó Explorador en 1996 y desde entonces se ha especializado en inversiones de *Equity* en América Latina. La firma administra capital de entidades y familias de alto poder adquisitivo de los Estados Unidos, Europa y América del Sur. Andrew se ha desempeñado como Director de varias compañías públicas listadas en los mercados

financieros de Brasil y Chile. Entre 1992 y 1995, Andrew trabajó la administradora de carteras que sería la predecesora de Ashmore EMM, una firma focalizada en *equity* de mercados emergentes, con sede en Washington DC. Entre 1988 y 1990, Andrew trabajó para JMB Realty Corporation como *Associate* en el área de *Real Estate private equity*. Andrew tiene un *Bachelor of Science* de la Universidad de California, Berkeley y posteriormente obtuvo un MBA en Harvard Business School.

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 Chaussées", 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 aprobaron 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.

En caso de empate, el Presidente y el Vicepresidente Primero (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 entrará en vigor una vez cumplidas una serie de condiciones relativas a la emisión), 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 Amended and Restated Deposit Agreement suscripto entre la Sociedad y el Bank of New York Mellon 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 tratasen 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.

Crterios 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
Fernando Iván Jasnís	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, (iii) 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 (v) 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 fueron 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
Mariano González	Síndico Titular	Abogado
Ignacio Arrieta	Síndico Titular	Abogado
Silvana Elisa Celso	Síndico Suplente	Contadora pública
Pablo Di Iorio	Síndico Suplente	Abogado
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.

Mariano González. 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.

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). Realizó 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 nuestros estatutos y el Acuerdo de Accionistas, el Comité de Compensación de la Compañía está compuesto por Federico N. Weil, Darío Lizzano y Ralph Faden Reynolds. 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 y el gerente de operaciones, Alejandro Belio.

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

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, auditoría interna, y legales. 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.
- Proveer el soporte y asesoramiento legal en tiempo y forma frente a los distintos requerimientos.
- 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.

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.

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 cuyos miembros son Federico Nicolás Weil, Darío Ezequiel Lizzano y Ralph Faden Reynolds, que serán responsables 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, BCBA 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.

IX. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Accionistas principales

Al 31 de marzo 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 siguiente cuadro presenta la información con respecto a la titularidad efectiva de las acciones de la Compañía al 31 de marzo de 2017, y después de la colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles (asumiendo la colocación de la totalidad, y la conversión de, las Obligaciones Negociables Convertibles ofrecidas) de:

- cada uno de los directores, gerentes y miembros de la Comisión Fiscalizadora individualmente;
- todos los directores, gerentes y miembros de la Comisión Fiscalizadora como grupo; y
- cada persona o entidad que la Compañía conoce posee efectivamente más del 5% de sus acciones en circulación.

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 1°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Nombre del Titular Efectivo	Acciones	
	Número	Porcentaje
<i>Directores titulares y suplentes y gerentes de primera línea</i>		
Federico Nicolás Weil	13.806.745	19,63%
Mariano Sebastián Weil.....	142.089	0,21%
<i>Accionistas Principales</i>		
Bienville Argentina Opportunities Master Fund LP	9.560.830	13,59%
PointArgentum Master Fund LP.....	9.560.830	13,59%
IRSA Propiedades Comerciales S.A.(1).....	6.671.712	9,48%
Michael Tennenbaum	7.270.318	10,30%
Serengeti Asset Management.....	5.008.883	7,1%

La adquisición de nuestras acciones ordinarias por Bienville Argentina Opportunities Master Fund, LP y PointArgentum Master Fund LP fue aprobado por parte de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia con fecha 19 de Diciembre de 2016.

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 31 de marzo de 2017, 41.462.575 de las acciones eran de titulares en los Estados Unidos y había 4 titulares registrados en Estados Unidos.

		Mar. 31, 2017		Dic. 31, 2016		Dic. 31, 2015		Dic. 31, 2014		Dic. 31, 2013		Dic. 31, 2012	
<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	14.706.762	20,9%	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	3.753.405	5,3%	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 Argentina Opportunities Master Fund LP, o Bienville, y a PointArgentum Master Fund LP, o 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 S.A.C.I.F.y A. (“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 de propiedad de, o controlado por, 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.	58,94%	(2)
Argentina	33,79%	420 (1)
Bélgica	6,60%	1
Uruguay	0,62%	1
México	0,04%	1

(1) Información al 31/03/2017 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 y 14 de abril de 2016, 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 31 de Marzo 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:

	Mar 31, 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	414.597	-	-
Accionistas personas físicas en moneda extranjera	87.505	90.367	74.056
	502.102	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	6.551.046	6.398.297	7.952.268
DEUDAS CON PARTES RELACIONADAS			
PRESTAMOS			
Accionistas personas físicas	7.543.617	-	-
	7.543.617	-	-
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.	28.300.620	22.504.620	-
	28.300.620	25.634.359	297.436.848
Total Deudas con partes relacionadas	35.844.237	25.634.359	297.436.848

b) Al 31 de Marzo 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	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015
AGL Capital S.A.	Cobros por servicios prestados	166.761	500.000	757.996
Directores	Cobros por venta de Unidades Funcionales	1.978.430	-	3.315.339
Accionistas personas físicas	Pagos efectuados por cuenta y orden de terceros	-	-	117.696
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	-	-
Directores	Prestamos recibidos	7.452.900	-	-
Totales		15.395.091	500.000	4.316.184

- Transacciones y sus efectos en resultados

Nombre de la empresa relacionada	Transacción	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015
AGL Capital S.A.	Servicios prestados	243.562	-	-
AGL Capital S.A.	Resultados financieros	(9.762)	-	-
Accionistas personas físicas	Ingreso por entrega de unidades	-	-	541.837
Accionistas personas físicas	Resultados financieros	-	-	26.552
Directores y Gerentes de primera línea	Ingreso por entrega de unidades	5.162.436	-	3.312.687
Directores	Resultados financieros	(93.575)	(394.900)	-
Directores	Honorarios	(960.414)	(741.780)	(2.255.820)
Totales		4.342.157	(1.136.680)	1.625.256

Transacciones con efecto patrimonial

Nombre de la empresa	Transacción	Mar 31, 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 31 de marzo de 2017 y al 31 de diciembre 2016 y 2015, las transacciones con personal clave se detalla a continuación:

	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015
Remuneraciones y cargas sociales	1.490.015	12.156.960	13.133.481
Cargas sociales	264.308	2.066.880	2.106.005
Total	1.754.323	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 descriptas 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 (los “**Accionistas del Acuerdo**”) celebraron el Acuerdo de Accionistas, que establece las reglas que gobiernan su relación como accionistas de TGLT. En el marco de la

emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles, los Accionistas del Acuerdo han firmado un compromiso de introducir reforma al Acuerdo de Accionistas, las cuales entrarán en vigor una vez cumplidas una serie de condiciones relativas a la emisión. 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 nuestras 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 nuestras 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.

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 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 tuviera 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 Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias serán objeto de dictamen para la Compañía por parte de Nicholson y Cano Abogados, asesores legales de la Emisora.

Audidores 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.

X. 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 el 31 de marzo 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 2015, 2014 y 2013, 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 3 meses terminado el 31 de marzo 2017 y 2016; y los ejercicios finalizados 2016, 2015 y 2014 conforme a las NIIF

	Mar 31, 2017	Mar 31, 2016	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
Ingresos por actividades ordinarias	313.189.601	183.502.154	720.324.073	829.008.092	415.421.582
Costos de las actividades ordinarias	(276.734.055)	(148.639.269)	(660.010.520)	(655.230.877)	(348.677.952)
Resultado bruto	36.455.546	34.862.885	60.313.553	173.777.215	66.743.630
Gastos de comercialización	(24.527.801)	(17.950.823)	(114.191.197)	(75.730.914)	(46.401.344)
Gastos de administración	(32.641.696)	(29.602.468)	(112.010.788)	(84.119.234)	(60.663.340)
Otros gastos operativos	(25.940.769)	-	(30.693.369)	-	-
Resultado operativo	(46.654.720)	(12.690.406)	(196.581.801)	13.927.067	(40.321.054)
Otros gastos	(80.500)	(121.643)	(573.087)	(383.313)	(450.551)
Resultados financieros					
Diferencias de cambio	(7.178.079)	(4.934.603)	(5.166.955)	(34.281.821)	(39.195.073)
Ingresos financieros	1.553.140	3.775.466	11.028.950	45.117.460	97.366.655
Costos financieros	(28.456.159)	(28.775.490)	(108.654.489)	(82.579.088)	(40.154.554)
Resultado por valuación a valor razonable de propiedades de inversión	(31.876.548)	-	757.895.460	-	-
Resultado por venta de propiedades de inversión	43.627.000	-	-	-	-
Otros ingresos y egresos, netos	2.204.298	12.275.461	824.597	198.209	8.621.645
Resultado del período/ejercicio antes del Impuesto a las Ganancias	(66.860.898)	(30.471.215)	458.772.675	(58.001.486)	(14.132.932)
Impuesto a las Ganancias	15.901.361	6.054.741	(232.470.830)	10.378.684	(3.687.354)
Resultado del período/ejercicio	(50.959.537)	(24.416.474)	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	2.781.559	(8.756.271)	(16.596.365)	(20.823.545)	(672.872)
Total Otro resultado integral	2.781.559	(8.756.271)	(16.596.365)	(20.823.545)	(672.872)
Resultado integral total del período/ejercicio	(48.177.978)	(33.172.745)	209.705.480	(68.446.347)	(18.493.158)
Ganancia (Pérdida) del ejercicio/período atribuible a:					
Propietarios de la controladora	(40.228.328)	(24.010.826)	4.776.567	(45.076.829)	(18.712.938)
Participaciones no controladoras	(10.371.209)	(405.648)	221.525.278	(2.545.973)	892.652
Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio	(50.599.537)	(24.416.474)	226.301.845	(47.622.802)	(17.820.286)
Resultado por acción atribuible a los prop. de la controladora					
Básico	(0,57)	(0,34)	0,07	(0,64)	(0,27)
Diluido	(0,57)	(0,34)	0,07	(0,64)	(0,27)
Resultado integral total del período/ejercicio atribuible a:					
Propietarios de la controladora	(37.466.769)	(32.767.097)	(11.819.798)	(65.900.374)	(19.385.810)
Participaciones no controladoras	(10.731.209)	(405.648)	221.525.278	(2.545.973)	892.652
Total de la ganancia (pérdida) del período/ejercicio	(48.177.978)	(33.172.745)	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

	Mar 31, 2017	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	87.793.365	84.278.114	95.073.323	56.369.468
Otros Activos financieros	8.059.127	-	-	4.107.049
Créditos por ventas	28.384.887	21.390.833	31.119.108	18.021.017
Otros créditos	356.538.772	327.144.574	265.525.202	205.277.389
Créditos con partes relacionadas	6.551.046	6.398.297	7.952.268	10.635.922
Otros activos	25.343.162	24.779.680	-	-
Inventarios	3.275.616.260	3.466.637.999	3.105.485.926	2.376.299.432
Total del activo corriente	3.788.286.619	3.930.629.497	3.505.155.827	2.670.710.277
Otros créditos	8.529.618	886.520	829.405	2.090.895
Propiedades de inversión en construcción	844.497.339	876.630.575	45.424.451	33.982.480
Propiedades, planta y equipo	7.961.537	8.273.916	9.849.355	9.428.093
Activos intangibles	879.736	967.785	1.245.509	956.836
Activos por impuestos	77.763.063	75.749.069	78.894.319	316.202.979
Plusvalía	54.811.467	80.752.236	111.445.604	111.445.604
Total del activo no corriente	994.442.760	1.043.260.101	247.688.643	474.106.887
Total del activo	4.782.729.379	4.973.889.598	3.752.844.470	3.144.817.164
Deudas comerciales	507.560.516	525.504.434	408.190.892	245.294.477
Préstamos	745.649.325	594.576.664	392.037.742	291.379.211
Instrumentos financieros	-	-	-	6.245.796
Remuneraciones y cargas sociales	14.343.957	15.026.370	19.789.322	11.389.224
Pasivos por impuestos corrientes	3.666.023	4.135.987	7.412.394	5.854.872
Otras cargas fiscales	87.855.780	74.919.680	38.980.268	10.110.333
Saldos con partes relacionadas	35.844.237	25.634.359	332.855.202	285.030.570
Anticipos de clientes	2.705.677.188	2.881.315.654	2.200.959.381	1.592.639.577
Provisiones	6.725.270	7.628.507	-	-
Otras cuentas por pagar	77.291.115	43.718.889	12.428.160	6.441.024
Total del pasivo corriente	4.184.613.411	4.172.460.544	3.412.653.361	2.454.385.084
Deudas comerciales	2.415.539	2.037.683	16.290.850	9.566.478
Préstamos	13.888.098	123.559.760	58.717.680	92.917.581
Pasivos por Impuestos	1.344.240	-	-	-
Otras cargas fiscales	8.085.902	3.481.221	3.120.044	103.961
Otras cuentas por pagar	18.939.396	47.768.321	46.944.000	36.808.000
Pasivos por Impuestos Diferidos	207.633.068	223.141.466	-	267.476.178
Total del pasivo no corriente	252.306.243	399.988.451	125.072.574	406.872.198
Total del pasivo	4.436.919.654	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	10.000	-	-
Prima de emisión	123.349.809	123.349.809	378.208.774	378.208.774
Contribución de capital	-	-	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	(35.389.206)	(38.170.765)	(21.574.400)	(750.855)
Reserva legal	-	-	4.000	4.000
Resultados no asignados	(35.666.746)	4.776.567	(257.434.075)	(212.357.246)
Participación atribuible a los propietarios de la controladora	102.842.499	147.742.168	172.124.894	238.025.268
Participaciones no controladoras	242.967.226	253.698.435	42.993.641	45.534.614
Total de patrimonio	345.809.725	401.440.603	215.118.535	283.559.882
Total del patrimonio y del pasivo	4.782.729.379	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	Mar 31, 2017	Mar 31, 2016	Dic 31, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,91	1,04	0,94	1,03	1,09
Solvencia	(Patrimonio Neto + Participación de terceros en Sociedades controladas) / Pasivo	0,08	0,04	0,09	0,06	0,10
Inmovilización del Capital	Activo no Corriente / Activo Total	0,21	0,12	0,21	0,07	0,15
Rentabilidad	Resultado neto del ejercicio / Patrimonio Neto promedio	(0,73)	(0,58)	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 31 de marzo de		Ejercicio terminado el 31 de diciembre de		
	2017	2016	2016	2015	2014
Ventas contratadas antes de ajustes (en millones de \$)	182,3	255,7	868,6	881,3	611,3
Unidades vendidas	35	105	245	314	243
Área vendida (m ²)	3.959	6.326	19.080	25.829	20.800
Precio promedio por metro cuadrado (\$/m ²)	46.048	40.421	45.523	34.120	29.389
Ingresos por ventas (en millones de \$)	313,2	183,5	720,3	829,0	415,4
Unidades entregadas	98	17	232	259	214
Área entregada (m ²)	8.823	3.359	22.646	33.576	32.787
Precio promedio por metro cuadrado entregado (\$/m ²)	35.498	54.627	31.808	24.690	12.670

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

Desde el 31 de marzo de 2017 y hasta la fecha del presente Prospecto, la Emisora considera que no han ocurrido cambios significativos en la situación de TGLT.

XI. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

Las Obligaciones Negociables Convertibles reunirán los requisitos de la Ley de Obligaciones Negociables y serán emitidas y colocadas según las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV, la Ley General de Sociedades y toda otra ley o normativa de Argentina que resulte de aplicación, y gozarán de los beneficios allí contemplados y estarán sujetas a los disposiciones procesales allí establecidas. Las Obligaciones Negociables Convertibles se emitirán en el marco de un convenio de fideicomiso (el “**Convenio de Fideicomiso**”) que se suscribirá en la fecha de la emisión (la “**Fecha de Emisión**”) de las Obligaciones Negociables Convertibles entre la Compañía, The Bank of New York Mellon, en calidad de fiduciario (incluyendo cualquier persona que lo suceda en su carácter en los términos del convenio de fideicomiso, el “**Fiduciario**”), el agente principal de pagos (el “**Agente Principal de Pagos**”), el Co-Agente de Registro (el “**Co-Agente de Registro**”) y agente de transferencia, y Banco Santander Río S.A., como agente de pago, transferencia, y representante del Fiduciario en Argentina (el “**Representante en Argentina**”) y el agente de registro (el “**Agente de Registro**”).

La emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles ha sido autorizada por resolución de la asamblea ordinaria y extraordinaria de accionistas de la Compañía celebrada el 20 de abril de 2017 y por resolución del Directorio de la Compañía de fecha 11 de mayo de 2017.

A continuación, se incluye una síntesis de algunas de las disposiciones del Convenio de Fideicomiso, quedando entendido que no es su versión completa, y que están sujetas y deben interpretarse en su totalidad por referencia a todas las disposiciones del Convenio de Fideicomiso. Al tratarse de una síntesis, es posible que no incluya toda la información que resulta de importancia para los inversores. Los Inversores deberán leer el Convenio de Fideicomiso en su totalidad porque en éste, y no en esta descripción, se determinan sus derechos como Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Las menciones a alguna cláusula en particular o a términos definidos en el Convenio de Fideicomiso han sido incorporadas a manera de referencia. Podrán retirarse copias del Convenio de Fideicomiso en las oficinas de la Compañía, del Fiduciario y del Representante en Argentina. Todas las disposiciones del Convenio de Fideicomiso serán obligatorias para los Tenedores, considerándose que éstos han tenido oportunidad de revisar, analizar y obtener asesoramiento respecto de todos sus aspectos legales, comerciales, financieros y de cualquier otra índole relacionados con ese y todo otro documento mencionado en el presente y en el Convenio de Fideicomiso en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles.

Toda vez que en este prospecto se haga referencia a un “**Tenedor**” o a “**Tenedores**” de las Obligaciones Negociables Convertibles mantenidas a través de The Depository Trust Company (“**DTC**”), tales referencias aludirán a titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables Convertibles, salvo que el contexto indique lo contrario. Sin embargo, la Compañía y el Fiduciario considerarán que la Persona a cuyo nombre estén registradas las Obligaciones Negociables Convertibles, Cede & Co. en el caso de las Obligaciones Negociables Convertibles en tenencia de DTC, será, a todos los efectos, el Tenedor de dichas Obligaciones Negociables Convertibles.

Las Obligaciones Negociables Convertibles serán emitidas por medio de una operación comercial privada que estará exenta de, o no estará sujeta a, los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de 1933 de Estados Unidos de América y sus modificatorias (la “**Ley de Títulos Valores Estadounidense**”) o de cualquier ley de títulos valores de cualquier estado. La Compañía no estará obligada a ofrecer, ni tampoco es su intención hacerlo, el intercambio de Obligaciones Negociables Convertibles por Obligaciones Negociables Convertibles registradas según la Ley de Títulos Valores Estadounidense o a registrar de algún otro modo las Obligaciones Negociables Convertibles para su reventa según lo dispone la Ley de Títulos Valores Estadounidense. El Convenio de Fideicomiso no reunirá los requisitos estipulados en la Ley de Convenios de Fideicomiso de los Estados Unidos de 1939, y sus modificatorias, ni estará sujeto a los términos de esa Ley. Por lo tanto, los términos de las Obligaciones Negociables Convertibles son sólo aquellos que se indican en el Convenio de Fideicomiso.

Descripción General

Las Obligaciones Negociables Convertibles:

- se emitirán por un valor nominal total máximo de US\$ 150.000.000;
- constituirán obligaciones subordinadas no garantizadas en los términos del Artículo 2575 del Código Civil y Comercial de la Nación (según se estipula bajo el título “*Subordinación de las*”).

Obligaciones Negociables Convertibles”);

- vencerán y serán totalmente reembolsadas en la fecha que sea el décimo aniversario contando a partir de la Fecha de Emisión (la “**Fecha de Vencimiento**”) salvo que fueran previamente convertidas de acuerdo con lo dispuesto bajo el título “*Derechos de Conversión*”, rescatadas según las modalidades previstas bajo el título “*Rescate Especial*” o el título “*Rescate por Cuestiones Impositivas*” o recompradas a opción de los Tenedores de acuerdo con las condiciones descriptas bajo el encabezamiento “*Recompra a opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado*”.
- gozarán del mismo rango en el pago que toda otra deuda subordinada no garantizada de la Compañía, ya sea existente o futura (tal como se estipula bajo el título “*Subordinación de las Obligaciones Negociables Convertibles*”);
- estarán subordinadas y tendrán un derecho de pago de rango inferior respecto de toda la Deuda por Préstamos de Dinero, existente o futura (tal como se establece bajo el título “*Subordinación de las Obligaciones Negociables Convertibles*”);
- estarán efectivamente subordinadas a toda otra deuda garantizada existente o futura de la Compañía, en la medida del valor de la garantía ;
- estarán estructuralmente subordinadas a toda otra deuda existente o futura y otros pasivos y obligaciones de las subsidiarias de la Compañía (tal como se establece bajo el título “*Subordinación de las Obligaciones Negociables Convertibles*”);
- no serán rescatables a opción de la Compañía, salvo según lo estipulado bajo el título “*Rescate Especial*” o “*Rescate por cuestiones impositivas*”;
- no estarán sujetas a recompra a opción del Tenedor, salvo lo indicado bajo el título “*Recompra a opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado*”;
- serán representadas inicialmente por uno o más certificados nominativos globales, y en contadas ocasiones podrán ser emitidas en certificados tal como se estipula más adelante bajo el título “*Registro, liquidación y compensación*”; y
- no podrán ser anuladas.

Restricciones a la Transferencia

Con la adquisición de una participación en un Certificado Global, se estima que el comprador asume, entre otras cosas, que, (a) las Obligaciones Negociables Convertibles no han sido ni serán registradas bajo el marco de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o cualquier otra Ley de Títulos Valores Estadounidense aplicable de estado alguno, y que no podrán ser ofrecidas, vendidas, comprometidas o transferidas de algún otro modo dentro de los Estados Unidos o a personas de Estados Unidos o por cuenta o beneficio de estas salvo que (i) la transferencia se registre de acuerdo con una disposición de registro determinada de la Ley de Títulos Valores Estadounidense, o (ii) cumpla con los requisitos estipulados para otorgar una exención de registro en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y las leyes de valores de algunos estados que resulten de aplicación, y (b) ni la Compañía ni ninguna otra Persona estarán obligadas a registrar una Obligación Negociable Convertible bajo el marco de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o de las leyes de valores de cualquier estado o a cumplir con las condiciones para una exención allí contempladas.

Intereses

Las Obligaciones Negociables Convertibles devengarán intereses a una tasa anual de (i) 8,000% entre la Fecha de Emisión (inclusive) hasta la fecha en que se cumpla el primer año desde la Fecha de Emisión (el “**Primer Aniversario**”) (excluyendo ese día); (ii) 9,000% entre el Primer Aniversario (incluyendo ese día) y la fecha en que se cumpla el segundo año desde la Fecha de Emisión (el “**Segundo Aniversario**”) (excluyendo ese día); y (iii) 10,000% a partir del Segundo Aniversario de la Fecha de Emisión (incluyendo ese día) y hasta la Fecha de Vencimiento (excluyendo ese día) (la “**Tasa de Interés**”).

Los intereses serán pagaderos semestralmente por períodos vencidos, a partir de la Fecha de Emisión en las fechas que se informen en el Aviso de Resultados (cada una de las fechas de pago de los intereses, una “**Fecha de Pago de Intereses**”), hasta la Fecha de Vencimiento, a la Persona a cuyo nombre se encontrara registrada la Obligación Negociable Convertible respectiva en el Registro de Obligaciones Negociables Convertibles (según es definido más adelante) al cierre de operaciones en las fechas que se informen en el Aviso de Resultados (cada una de dichas fechas, una “**Fecha de Registro Regular**”).

Si, en algún momento, la Compañía no cumpliera con el pago puntual de capital (incluyendo cualquier precio de rescate), intereses, Montos Adicionales (conforme se definen más adelante) y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles, en lugar de las tasas antes referidas, la Compañía deberá pagar intereses sobre el monto impago desde la fecha de dicho incumplimiento (incluyendo esa fecha) hasta la fecha de su efectivo pago (excluyendo esa fecha), a una tasa anual equivalente a (i) 14,000% desde la Fecha de Emisión (inclusive) hasta el Primer Aniversario de la Fecha de Emisión (excluyendo ese día); (ii) 15,000% desde el Primer Aniversario de la Fecha de Emisión (incluyendo ese día) hasta el Segundo Aniversario de la Fecha de Emisión (excluyendo ese día); y (iii) 16,000% desde el Segundo Aniversario de la Fecha de Emisión (incluyendo ese día) hasta la Fecha de Vencimiento (excluyendo ese día) (la “**Tasa de Interés Punitorio**”). Para evitar dudas, la Tasa de Interés Punitorio reemplazará y prevalecerá por sobre la Tasa de Interés a partir de la fecha (inclusive) de dicho incumplimiento y no afectará en modo alguno la obligación de la Compañía de pagar el capital (incluyendo cualquier precio de rescate), los intereses, los Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles hasta la fecha de dicho incumplimiento inclusive.

Los intereses se calcularán en base a un año de trescientos sesenta (360) días corridos compuesto por doce meses de treinta (30) días corridos cada uno. El pago del capital y los intereses sobre las Obligaciones Negociables Convertibles se efectuará según lo estipulado bajo el título “*Pagos*”.

Denominaciones mínimas

Las Obligaciones Negociables Convertibles serán emitidas en denominaciones de U\$S 1.000 (la “**Denominación Mínima**”) y en múltiplos enteros de U\$S 1.000 superada esa cifra. A los efectos de las leyes argentinas, cada Obligación Negociable Convertible tendrá un valor nominal de U\$S 1,00 y, en consecuencia, cada U\$S 1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles representarán, a los efectos de las leyes argentinas, 1.000 Obligaciones Negociables Convertibles.

Monto Mínimo de Suscripción

El monto mínimo de suscripción de las Obligaciones Negociables Convertibles será de US\$150.000 y múltiplos de US\$1.000 por encima de dicho monto (sin perjuicio que a los fines del ejercicio de los derechos de preferencia y de acrecer en relación con la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles, no será aplicable dicho monto mínimo de suscripción pero sí será aplicable la denominación mínima).

Registro, liquidación y compensación

El Co-Agente de Registro llevará el registro (el “**Registro**”) de acuerdo con lo dispuesto en el Convenio de Fideicomiso, donde se registrarán los nombres y direcciones de los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles y otros detalles referidos a la emisión, transferencia y conversión de las Obligaciones Negociables. No se cobrará ningún cargo por servicio respecto del registro de transferencia o conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles; sin embargo, el Fiduciario, el Agente de Registro, el Co-Agente de Registro o cualquier agente de transferencia podrán exigir el pago de una suma suficiente para cubrir cualquier impuesto u otra carga gubernamental que pudiera corresponder.

Los Certificados Globales

Las Obligaciones Negociables Convertibles se emitirán en uno o más certificados globales registrados sin cupones de intereses (los “**Certificados Globales**”), del siguiente modo:

- las Obligaciones Negociables Convertibles vendidas a inversores acreditados según el Artículo 4 (a) (2) de la Ley de Títulos Valores Estadounidense estarán representadas a elección de los inversores por el Certificado Global de Inversor Acreditado Institucional o por el Certificado Global de la Regulación 144A; y
- las Obligaciones Negociables Convertibles vendidas en transacciones *offshore* a personas que no sean estadounidenses en función de la Regulación S (incluidos los inversores argentinos) estarán representadas por el Certificado Global de la Regulación S;.

Al momento de la emisión, cada uno de los Certificados Globales se depositará con el Fiduciario en calidad de custodio de DTC y se registrará a nombre de Cede & Co., en calidad de designatario de DTC.

La titularidad de las participaciones en cada Certificado Global se limitará a las personas que tengan cuentas en DTC (“**los participantes de DTC**”) o a personas que tengan participaciones a través de participantes de DTC. La Compañía espera que en virtud de los procedimientos establecidos por DTC:

- al depositar cada Certificado Global con el custodio de DTC, DTC acreditará las porciones del valor nominal del Certificado Global en las cuentas de los participantes de DTC designados por la Compañía; y
- la titularidad de las participaciones de cada Certificado Global se demostrará únicamente a través de los registros mantenidos por DTC (con respecto a las participaciones de los participantes de DTC) y los registros de los participantes de DTC (con respecto a otros titulares de participaciones en el Certificado Global) y de igual modo se efectuará la transferencia de la titularidad de esas participaciones.

Las participaciones en el Certificado Global de la Regulación S global se acreditarán inicialmente en DTC a Euroclear Bank S.A./N.V. (“**Euroclear**”) y Clearstream Banking, société anonyme (“**Clearstream**”), en nombre de los propietarios de dichos intereses.

Los inversores podrán mantener sus participaciones en el Certificado Global de la Regulación S directamente a través de Euroclear o Clearstream, si son participantes en esos sistemas, o indirectamente a través de organizaciones que participen en esos sistemas. Los inversores también pueden mantener sus participaciones en el Certificado Global de la Regulación S a través de organizaciones distintas de Euroclear o Clearstream que sean participantes de DTC. Tanto Euroclear como Clearstream designarán un participante de DTC para que actúe en carácter de depositario de las participaciones en el Certificado Global de la Regulación S que obran en poder de DTC para la cuenta de cada sistema de liquidación en nombre de sus participantes.

Las participaciones en el Certificado Global no podrán canjearse por certificados en forma física y certificada salvo en determinadas circunstancias que se establecen más adelante. Cada Certificado Global y las participaciones en cada Certificado Global estarán sujetos a restricciones respecto de su transferencia como se describe en “*Restricciones sobre las Transferencias*”.

Canjes entre los Certificados Globales

El período de cumplimiento de la distribución comenzará en la Fecha de Emisión y terminará 40 días después de la Fecha de Emisión (el “**Período de Cumplimiento de la Distribución**”). Durante el Período de Cumplimiento de la Distribución, las participaciones en el Certificado Global de la Regulación S sólo podrán transferirse a personas no estadounidenses bajo la Regulación S, a compradores institucionales calificados según la Regla 144A o a inversionistas institucionales acreditados.

Las participaciones en un Certificado Global pueden canjearse por participaciones en otro Certificado Global. Según el momento en que se realiza la transferencia, si es durante o después del Período de Cumplimiento de la Distribución, y a qué Certificado Global se realiza la transferencia, el Fiduciario podrá solicitar al vendedor que proporcione ciertas declaraciones por escrito conforme al modelo previsto en el Convenio de Fideicomiso. Además, en el caso de una transferencia de participaciones al Certificado Global de Inversionista Institucional Acreditado, el fiduciario podrá exigir al comprador que entregue una carta de representación conforme al modelo previsto en el Convenio de Fideicomiso donde se declare, entre otras cosas, que el comprador no está adquiriendo las Obligaciones Negociables Convertibles con miras a distribuirlas en violación de la Ley de Títulos Valores Estadounidense.

Una participación en un Certificado Global que se transfiera a una persona que reciba la entrega a través de otro Certificado Global quedará sujeta, en el momento de la transferencia, a cualquier restricción sobre la transferencia y otros procedimientos aplicables a las participaciones en el otro Certificado Global.

Procedimientos para el registro electrónico del Certificado Global

Todas las participaciones en los Certificados Globales estarán sujetas a las operaciones y procedimientos de DTC, Euroclear y Clearstream. La Compañía proporciona los siguientes resúmenes de esas operaciones y procedimientos únicamente para la comodidad de los inversores potenciales. Las operaciones y procedimientos de cada sistema de liquidación están controlados por ese sistema de liquidación y se pueden modificar en cualquier momento. Ni la Compañía ni el Fiduciario son responsables de esas operaciones o procedimientos.

DTC ha comunicado a la Compañía que es:

- una compañía fiduciaria de constituida de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York;
- una “organización bancaria” según el sentido que se le otorga al término en la Ley Bancaria del Estado de Nueva York;
- miembro del Sistema de la Reserva Federal;
- una “sociedad de compensación” según el sentido que se le otorga al término en el Código Comercial Uniforme de Nueva York.
- una “agencia de compensación” registrada según el Artículo 17A de la Ley de Mercado de Valores Estadounidense de 1934, con sus modificatorias (la “Ley de Mercado de Valores Estadounidense”).

DTC fue concebida para mantener los títulos a favor de sus participantes y facilitar la compensación y liquidación de las transacciones de los títulos entre sus participantes a través de cambios de transferencia electrónica a las cuentas de sus participantes. Los participantes de DTC son corredores e intermediarios de títulos valores, entre los que se incluye el agente de colocación: bancos y compañías fiduciarias; sociedades de compensación y otras sociedades. El acceso indirecto al sistema de DTC está también a disposición de otras instituciones tales como bancos, corredores, intermediarios y compañías fiduciarias; estos participantes indirectos compensan o mantienen una relación de custodia con un participante de DTC, ya sea de manera directa o indirecta. Aquellos inversores que no sean participantes de DTC podrán ser titulares de participaciones mantenidas por DTC o en nombre de DTC solamente a través de los participantes de DTC o participantes indirectos en DTC.

Mientras el designatario de DTC sea el titular registrado de un Certificado Global, dicho designatario será considerado el único titular o Tenedor de las Obligaciones Negociables Convertibles representadas por ese Certificado Global a todos los efectos de conformidad con el Convenio de Fideicomiso. Salvo lo dispuesto más adelante, los titulares de participaciones en un Certificado Global:

- no podrán tener Obligaciones Negociables Convertibles representadas por el Certificado Global registradas a sus nombres;
- no recibirán ni tendrán derecho a recibir certificados en forma física; y
- no serán considerados titulares o Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles según el Convenio de Fideicomiso por ningún concepto, ni siquiera con respecto a una instrucción o aprobación que se deba proporcionar al Fiduciario de conformidad con el Convenio de Fideicomiso.

En consecuencia, cada inversor que sea titular de una participación en un Certificado Global deberá basarse en los procedimientos de DTC para ejercer los derechos de los Titulares de Obligaciones Negociables Convertibles según el Convenio de Fideicomiso y, si el inversor no es participante o participante indirecto en DTC, en los procedimientos del participante de DTC a través del cual el inversor tiene su participación.

Los pagos de capital, prima (si la hubiera) e intereses con respecto a las Obligaciones Negociables Convertibles representadas por un Certificado Global serán efectuados por el Fiduciario al designatario de DTC en calidad de tenedor registrado del Certificado Global. Ni la Compañía ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna por el pago de importes a titulares de participaciones en un Certificado Global por los registros relativos a los pagos que se efectúen a cuenta de tales participaciones por parte de DTC o por el mantenimiento, supervisión o revisión de los registros de DTC relacionados con esas participaciones.

Los pagos realizados por participantes y participantes indirectos en DTC a los titulares de participaciones en un Certificado Global se regirán por las instrucciones y la práctica habitual de la industria y serán responsabilidad de los participantes o participantes indirectos y DTC.

Las transferencias entre los participantes en DTC se efectuarán según los procedimientos de DTC y se liquidarán con fondos de disponibilidad en el mismo día. Las transferencias entre participantes en Euroclear o Clearstream se efectuarán de la forma habitual según las normas y procedimientos operativos de esos sistemas.

Por otro lado, las transferencias entre los participantes de DTC, por un lado, y los participantes de Euroclear o Clearstream, se realizarán dentro de DTC a través de los participantes de DTC que actúen como depositarios para

Euroclear y Clearstream. Para entregar o recibir una participación en un Certificado Global en una cuenta de Euroclear o Clearstream, el inversor debe enviar instrucciones de transferencia a Euroclear o Clearstream, según sea el caso, de acuerdo con las normas y procedimientos de ese sistema y dentro de los plazos establecidos de ese sistema. Si la transacción cumple con los requisitos de liquidación, Euroclear o Clearstream, según sea el caso, enviarán instrucciones a su depositario de DTC para que adopte las medidas correspondientes para efectuar la liquidación definitiva mediante la entrega o recepción de las participaciones en los correspondientes Certificados Globales en DTC, siguiendo los procedimientos normales para la liquidación de fondos de disponibilidad en el día de DTC. Los participantes de Euroclear y Clearstream no pueden entregar instrucciones directamente a los depositarios de DTC que actúan para Euroclear o Clearstream.

Debido a la diferencia horaria, la cuenta de valores de un participante de Euroclear o Clearstream que adquiera una participación en un Certificado Global de un participante de DTC se acreditará en el día hábil para Euroclear o Clearstream inmediatamente posterior a la fecha de liquidación de DTC. Los fondos recibidos en Euroclear o Clearstream producto de la venta de una participación en un Certificado Global a un participante de DTC se recibirán con el valor de la fecha de liquidación de DTC, pero estarán disponibles en la cuenta de efectivo de Euroclear o Clearstream correspondiente el día hábil para Euroclear o Clearstream posterior a la fecha de liquidación de DTC.

DTC, Euroclear y Clearstream han acordado los procedimientos anteriores para facilitar las transferencias de participaciones en los Certificados Globales entre los participantes en esos sistemas de liquidación. Sin embargo, los sistemas de liquidación no están obligados a realizar estos procedimientos y pueden suspender o cambiar estos procedimientos en cualquier momento. Ni la Compañía ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna por el desempeño por parte de DTC, Euroclear o Clearstream o sus participantes o participantes indirectos de sus obligaciones conforme a las reglas y procedimientos que rigen sus operaciones.

Certificados

Las Obligaciones Negociables Convertibles en forma física y certificada serán emitidas y entregadas a cada persona que DTC identifique como titular de las Obligaciones Negociables Convertibles correspondientes sólo si:

- DTC nos notifica en algún momento que no está dispuesto o no puede continuar actuando como depositario de los Certificados Globales y no se designa un depositario dentro de los 90 días posteriores;
- DTC deja de estar registrado como agencia de compensación según lo dispone la Ley de Mercado de Valores Estadounidense y no Intercambio y no se designa un depositario dentro de los 90 días posteriores;
- la Compañía, por su decisión, notifica al Fiduciario que ha optado por hacer la emisión en certificados y algún participante solicita un certificado de acuerdo con los procedimientos de DTC; o
- se produjeran otras situaciones previstas en el Convenio de Fideicomiso.

En todos los casos, los certificados entregados a cambio del Certificado Global se registrarán bajo los nombres solicitados por el Depositario, serán emitidos en cualquier denominación aprobada y contendrán una leyenda donde se indicarán las restricciones sobre la transferencia de dicho Certificado Global.

Pagos

Todos los pagos de capital (incluyendo cualquier precio de rescate), prima (si la hubiera), intereses, Montos Adicionales (conforme se definen más adelante) y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles, serán realizados por la Compañía en Dólares, mediante transferencia de los importes correspondientes al Fiduciario para su acreditación en las respectivas cuentas de los Tenedores cuya titularidad se encontrase registrada en el Registro de Obligaciones Negociables Convertibles en la Fecha de Registro Regular inmediatamente anterior a la fecha de dicho pago.

Si la Fecha de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o la fecha de un rescate solicitado o la fecha de recompra se producen un día que no sea un Día Hábil, el pago correspondiente se efectuará el Día Hábil inmediatamente siguiente. Cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Convertibles efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente siguiente, tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo, no devengándose intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y la fecha del efectivo pago. Asimismo, si la Compañía no cumpliera con el pago debido en ese Día Hábil inmediatamente siguiente, a todos sus efectos se considerará que el incumplimiento ocurrió en la Fecha de Pago de Intereses o en la Fecha de Vencimiento, según corresponda.

Las obligaciones de pago de la Compañía bajo las Obligaciones Negociables Convertibles y el Convenio de Fideicomiso deberán ser cumplidas en Dólares, y no se considerarán pagadas ni satisfechas si se abonasen en cualquier otra moneda. La Compañía acepta y declara que ninguna disposición de este Prospecto o del Convenio de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables Convertibles podrá ser interpretada de forma tal que otorgare validez y efecto cancelatorio a ningún pago realizado en una moneda distinta del Dólar estadounidense.

Si, a la fecha de pago respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles, existiera en la Argentina alguna restricción (incluso restricciones de hecho) o prohibición para acceder al mercado cambiario (Mercado Único y Libre de Cambios), la Compañía procurará abonar todas las sumas adeudadas respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles en dólares estadounidenses ya sea (i) mediante la compra a precio de mercado de títulos de cualquier serie de bonos soberanos de la Argentina denominados en dólares estadounidenses o cualquier otro título, u otros títulos o bonos privados o públicos emitidos en la Argentina y la posterior transferencia y venta de dichos instrumentos fuera de Argentina a cambio de dólares en la medida que la ley aplicable lo permita; o bien (ii) mediante cualquier otro procedimiento legal existente en Argentina, en cada caso, en esa fecha de pago. Todos los gastos e impuestos que se deban pagar en relación con los procedimientos indicados en (i) y (ii) serán soportados por la Compañía.

La Compañía renuncia incondicional e irrevocablemente a invocar —respecto de la evolución del tipo de cambio y/o del costo de conversión de cualquier moneda a Dólares y/o de las reglamentaciones que pudiere disponer cualquier Autoridad con respecto al acceso al mercado cambiario y/o a la entrega, remisión o disposición de Dólares— defensas tales como la teoría de la imprevisión y/o cualquier tipo de onerosidad sobreviniente (Artículo 1091 del Código Civil y Comercial de la Nación (el “CCC”), la frustración de finalidad (Artículo 1090 del Código Civil y Comercial de la Nación); la facultad de liberación mediante la entrega del equivalente en moneda de curso legal (Artículo 765 del Código Civil y Comercial de la Nación); el caso fortuito o la fuerza mayor (Artículo 955 del Código Civil y Comercial de la Nación); los principios de equidad y/o esfuerzo compartido; y/o cualquier otra doctrina, figura o instituto, creado o a crearse en el futuro, legal, jurisprudencial o doctrinariamente que de cualquier modo exima a la Compañía del cumplimiento íntegro, total y oportuno en Dólares de sus pagos bajo las Obligaciones Negociables Convertibles.

Montos Adicionales

Todos los pagos de capital (incluyendo, si correspondiera, cualquier precio de rescate), intereses y pagos por conversión efectuados por la Compañía en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles serán realizados sin deducciones o retenciones por impuesto, tasa, derecho, contribución, imposición u otra carga gubernamental argentina de cualquier naturaleza ni a cuenta de éstos (incluyendo, entre otros, multas, penalidades e intereses) vigentes a la Fecha de Emisión o impuestos en el futuro por parte de Argentina o cualquiera de sus subdivisiones políticas o cualquier Autoridad argentina con competencia en la materia (cada una de ellas, según corresponda, una “**Jurisdicción Tributaria Pertinente**” y cualquiera de esos impuestos, los “**Impuestos**”), excepto que la Compañía esté obligada por las disposiciones legales vigentes (o por su administración o interpretación oficial) a efectuar dichas deducciones y/o retenciones.

En tales casos, la Compañía (i) efectuará las deducciones o retenciones en cuestión y pagará los montos así deducidos o retenidos a la Autoridad impositiva que corresponda; y (ii) pagará a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles en el mismo momento en que efectúe los pagos respecto sobre los cuales se practica la retención y/o deducción, los montos adicionales que sean necesarios para permitir que los montos recibidos por tales Tenedores, luego de efectuadas las deducciones o retenciones en cuestión, sean equivalentes a los montos que aquellos hubieran recibido en virtud de tales Obligaciones Negociables Convertibles, en ausencia de las deducciones o retenciones en cuestión (los “**Montos Adicionales**”). Sin embargo, la Compañía no abonará tales Montos Adicionales: (i) cuando tales deducciones o retenciones resultaran aplicables en virtud de una relación entre el Tenedor de las Obligaciones Negociables Convertibles y cualquier Autoridad impositiva argentina, que no sea la mera compra o tenencia de las Obligaciones Negociables Convertibles, la exigibilidad de derechos respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles y la percepción de pagos de capital o intereses; (ii) en relación con cualquier Impuesto a o sobre los bienes personales, sucesiones, las herencias, las donaciones, las ventas, las transferencias o las ganancias de capital u otros impuestos similares o que reemplacen a los indicados precedentemente; (iii) cuando las deducciones o retenciones fueran impuestas como resultado de la falta de cumplimiento por parte del Tenedor de las Obligaciones Negociables Convertibles de cualquier requisito de certificación, identificación u otro requisito de información relativo a la nacionalidad, residencia, identidad o relación ante una Jurisdicción Tributaria Pertinente del Tenedor si así lo exige la ley aplicable de la Jurisdicción Tributaria Pertinente como condición previa para la exención o reducción de la tasa de los Impuestos y la Compañía ha advertido por escrito a los Tenedores con al menos 30 días de antelación que los Titulares debían cumplir con ese requisito, y dicho cumplimiento no resultara más oneroso para el

Tenedor que la certificación, información, documentación u otros requisitos de información exigidos en virtud de la legislación tributaria, las normas y las prácticas administrativas de los Estados Unidos; (iv) en relación con Impuestos pagaderos de otra forma que no sea mediante deducción o retención de los pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Convertibles; y/o (v) cualquier combinación de los apartados precedentes.

La Compañía deberá pagar puntualmente cualquier impuesto de sellos, impuesto interno, sobre la emisión, registro, documentación u otros impuestos y cargas similares, incluyendo intereses y multas, pagaderos en la Jurisdicción Tributaria Pertinente respecto de la creación, emisión y colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles. Así también, la Compañía pagará y eximirá a los Tenedores del pago de todas las tasas de justicia, u otros impuestos y tasas, incluyendo intereses y multas, que hubieran pagado cualquiera de ellos en cualquier jurisdicción en relación con cualquier acción que el Tenedor tuviera derecho a entablar para exigir el cumplimiento de las obligaciones de la Compañía en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles.

Toda vez que en esta “Descripción de las Obligaciones Negociables Convertibles” se haga referencia al capital, prima (si la hubiera), intereses u otros montos a pagar en virtud del presente, se deberá considerar que tales referencias incluyen cualquier Monto Adicional pagadero con respecto a dichos montos. La Compañía deberá proporcionar al Agente Principal de Pago y al Fiduciario los recibos oficiales (o copia certificada de los recibos oficiales) u otra documentación que resulte razonablemente satisfactoria para el Agente Principal de Pago y el Fiduciario que evidencien el pago de los Impuestos. Copias de esos recibos estarán a disposición de los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles a su solicitud.

La obligación antes mencionada de pagar importes adicionales se mantendrán vigentes en caso de rescisión o cancelación del Convenio de Fideicomiso y cualquier transferencia o conversión por parte de un inversor de sus Obligaciones Negociables Convertibles (o su participación en ellas).

Derechos de Conversión

A opción del Tenedor, las Obligaciones Negociables Convertibles (o una participación) podrán convertirse en cualquier momento a partir de la Fecha de Emisión, pero siempre con anterioridad a la Fecha de Vencimiento y por montos no menores a una Denominación Mínima (US\$ 1.000 y múltiplos de US\$1.000 superiores a esa cifra), en su totalidad o parcialmente, en acciones ordinarias de la Compañía, de Peso uno (\$) de valor nominal cada una y de un voto por acción (las “**Nuevas Acciones Ordinarias**”; y cada una de ellas, una “**Nueva Acción Ordinaria**”). No obstante, si alguna suma en concepto de capital, intereses, Montos Adicionales (definidos más adelante) u otros montos adeudados en virtud de la Obligaciones Negociables Convertibles permanece pendiente de pago con posterioridad a la Fecha de Vencimiento, ese derecho de conversión se prorrogará hasta que esos montos sean cancelados en su totalidad.

El precio de conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias, será el que se informe con anterioridad al inicio del Período de Suscripción en un aviso complementario que será cursado por los mismos medios por los cuales se cursó el Aviso de Suscripción (el “**Precio de Conversión**”). Dicho Precio de Conversión estará dentro del rango aprobado por la asamblea de fecha 20 de abril de 2017 de entre US\$0,43 y US\$0,71, y será ajustado de conformidad con lo previsto en el Convenio de Fideicomiso (según se define más adelante). Si el Precio de Conversión se fijara en el punto medio de dicho rango, los titulares de Obligaciones Negociables Convertibles tendrían derecho a recibir 1.754 Nuevas Acciones Ordinarias por cada US\$1.000 de valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Si en virtud de la legislación aplicable resultara necesario re-expresar el Precio de Conversión en la moneda de curso legal de la República Argentina, deberá multiplicarse el Precio de Conversión por el Tipo de Cambio. A tal efecto, “**Tipo de Cambio**” será (i) el tipo de cambio vendedor ofrecido por J.P Morgan Chase & Co (New York) para el cambio de Dólares por la moneda de curso legal de la República Argentina al cierre de operaciones del Día Hábil inmediato anterior a la fecha en que debiera calcularse la re-expresión del Precio de Conversión; o (ii) en caso de no encontrarse disponible el tipo de cambio referido en (i), aquel tipo de cambio que pudiera determinar la Compañía en base a los tipos de cambio cotizados por uno o más bancos comerciales de reconocida reputación en la ciudad de Nueva York elegidos al efecto por el Fiduciario a su sola discreción, al cierre de operaciones del Día Hábil inmediato anterior a la fecha en que pudiera o debiera efectuarse el cálculo de la re-expresión del Precio de Conversión. Ni el Fiduciario, ni el Agente de Principal de Pagos, tendrán responsabilidad alguna en la obtención de los tipos de cambio ni en las conversiones de moneda.

El Tenedor de Obligaciones Negociables Convertibles podrá ejercer el derecho de conversión correspondiente (el ejercicio de ese derecho será irrevocable) mediante el envío de una notificación de conversión (la “**Notificación de Conversión**”) debidamente firmada y presentada al agente de conversión. No obstante, si un Tenedor posee una participación en un Certificado Global, deberá cumplir con los procedimientos aplicables de DTC. Si un Tenedor posee Obligaciones Negociables Convertibles en forma física y certificada, deberá completar y firmar de puño y letra la Notificación de Conversión al dorso de esa Obligación Negociable Subordinada Convertible (o un facsímil de la Notificación de Conversión), entregar la Notificación de Conversión al agente de conversión y, si fuera necesario, proporcionar los endosos y documentos de transferencia correspondientes.

Se le podrá exigir a un Tenedor el pago de sumas iguales al interés pagadero en la siguiente Fecha de Pago de Intereses a la cual ese Titular no tiene derecho (el “**Pago Indevido de Intereses**”) (se aclara que dicho Titular tendrá derecho al pago de intereses devengados e impagos (incluyendo los Montos Adicionales, si los hubiera) hasta la Fecha de Conversión (sin contar esta fecha). Tras la recepción de una Notificación de Conversión, el agente de conversión enviará inmediatamente esa Notificación de Conversión a la Compañía. Según el Artículo 20 de la Ley de Obligaciones Negociables, cada Titular que envíe una Notificación de Conversión al agente de conversión será considerado, tras la recepción de la Notificación de Conversión por parte del agente de conversión, accionista de la Compañía con relación a las Nuevas Acciones Ordinarias (o ADRs (definidos a continuación)) que tiene derecho a recibir como resultado de la Notificación de Conversión, inmediatamente antes del cierre de operaciones del día en el que se entregue la Notificación de Conversión. El Fiduciario desempeñará inicialmente las funciones del agente de conversión.

Si un Tenedor de Obligaciones Negociables Convertibles ha presentado Obligaciones Negociables Convertibles para su recompra ante el retiro del listado (según se define más adelante), el Tenedor podrá convertir aquellas Obligaciones Negociables Convertibles sólo si el Tenedor retira por primera vez su notificación de recompra.

La fecha de conversión (la “**Fecha de Conversión**”) será la fecha de entrega de la Obligación Negociable Convertible y la Notificación de Conversión conforme a lo estipulado en el Convenio de Fideicomiso. El Tenedor podrá optar, en la misma Notificación de Conversión, por convertir sus Obligaciones Negociables Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias en (i) American Depositary Receipts (los “**ADRs**” y cada uno de ellos un “**ADR**”) emitidos conforme al Amended and Restated Deposit Agreement (el “**Deposit Agreement**”), suscripto el 7 de febrero de 2011 entre la Compañía, The Bank of New York Mellon, en calidad de depositario (el “**Depositario de ADR**”) y los titulares y Tenedores de ADRs emitidos en virtud de ese instrumento, en una cantidad equivalente a las Nuevas Acciones Ordinarias que el Tenedor tendría derecho a recibir tras dicha conversión, (ii) Nuevas Acciones Ordinarias o (iii) cualquier combinación de ADRs y Nuevas Acciones Ordinarias. La Compañía pagará (a) toda documentación, sellado, emisión, transferencia o impuesto o tasas de naturaleza similar sobre la emisión o entrega de cualquier ADR (o las Nuevas Acciones Ordinarias subyacentes) o Nuevas Acciones Ordinarias al convertir los Obligaciones Negociables Convertibles y (b) los honorarios del Depositario de ADR relacionados con la preparación o entrega de dichos ADRs en cumplimiento de dicha conversión, salvo en el caso del apartado (a) que dicho pago se deba a que el Tenedor solicita que cualquier Nueva Acción Ordinaria o ADR sea emitido y entregado a nombre de una persona distinta del Tenedor, en cuyo caso será el Tenedor quien deberá realizar el pago.

Tras la recepción de una Notificación de Conversión por parte del agente de conversión, la Compañía deberá disponer a la brevedad, en ningún caso con posterioridad al tercer Día Hábil siguiente a la Fecha de Conversión, (i) que Caja de Valores S.A. emita y entregue al Tenedor, mediante una transferencia de registro electrónico a la cuenta designada por el Tenedor en la Notificación de Conversión, la cantidad de Nuevas Acciones Ordinarias que puedan emitirse al momento de la conversión y/o (ii) que el Depositario de ADR emita al Tenedor, de acuerdo con acuerdo con los procedimientos del Depositario de ADR, la cantidad de ADRs que pueden emitirse en el momento de la conversión. El Tenedor que convierte las Obligaciones Negociables Convertibles tendrá derecho a recibir, dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a la Fecha de Conversión, el pago de todos los intereses devengados e impagos sobre las Obligaciones Negociables Convertibles que se conviertan a la Fecha de Conversión, siendo dicha fecha de pago considerada una Fecha de Pago de Intereses a todos los efectos. Si la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente posterior a una Fecha de Conversión se produjera dentro de ese período de 10 Días Hábiles, el pago de los intereses al Tenedor se efectuará en esa Fecha de Pago de Intereses.

De acuerdo con las disposiciones del Convenio de Fideicomiso, el Precio de Conversión estará sujeto a ajuste en las circunstancias que a continuación se detallan: (i) dividendos (y otras distribuciones) pagaderos en acciones de cualquier clase del capital accionario de la Compañía; (ii) la emisión (incluyendo, entre otros, las emisiones según el plan de incentivo al que se hace referencia en “Administración – Opciones de Compra” en este memorando de oferta (y cualquier reemplazo o sustitución) en favor de todos los tenedores de acciones de cualquier clase de la Compañía, de derechos, opciones y/o warrants y/o de obligaciones negociables, debentures u otros títulos convertibles en

acciones de cualquier clase o que pudieran ejercerse o canjearse por acciones, que les otorgue el derecho de suscribir o comprar acciones o de conversión o canje por acciones, a un precio menor que el Precio de Conversión o al precio corriente de mercado por acción de la Compañía (determinado conforme al Convenio de Fideicomiso), el que fuere menor en cada momento; (iii) subdivisiones, combinaciones y reclasificaciones de Nuevas Acciones Ordinarias mediante la modificación de su valor nominal o de cualquier otra forma; (iv) distribuciones en favor de los tenedores de acciones de la Compañía de instrumentos de deuda de la Compañía o de activos (incluyendo efectivo y títulos valores y excluyendo aquellos dividendos, derechos, opciones, warrants y distribuciones mencionadas anteriormente); (v) distribuciones únicamente en efectivo (excluyendo las distribuciones en efectivo referidas en el punto (iv) anterior) en favor de todos los tenedores de acciones por un monto total que, junto con (A) otras distribuciones totalmente en efectivo efectuadas dentro de los doce meses anteriores y (B) cualquier monto en efectivo y el valor justo de mercado de cualquier otra contraprestación pagadera respecto de cualquier oferta pública de adquisición presentada por la Compañía o una Subsidiaria por la totalidad o cualquier parte de las acciones de la Compañía concluida dentro de los 12 meses anteriores, excediera el diez por ciento (10%) de la “capitalización de mercado” de la Compañía (consistente en el resultado de multiplicar el precio corriente de mercado por acción ordinaria de la Compañía (determinado conforme el Convenio de Fideicomiso) por el número de acciones de cualquier clase de la Compañía en ese momento en circulación) en la fecha fijada para la determinación de los accionistas con derecho a percibir dicha distribución; (vi) la conclusión exitosa de una oferta pública de adquisición presentada por la Compañía o por cualquier Subsidiaria para la totalidad o parte de las acciones que implique una contraprestación total que, junto con (A) cualquier efectivo y otra contraprestación pagadera respecto de cualquier oferta pública de adquisición presentada por la Compañía o por una Subsidiaria por las acciones de la Compañía consumada dentro de los 12 meses previos al vencimiento de dicha oferta pública de adquisición y (B) si el monto total de las distribuciones realizadas totalmente en efectivo en favor de todos los tenedores de las acciones de la Compañía dentro de los 12 meses previos al vencimiento de dicha oferta pública de adquisición, si excediera el 10% de la capitalización de mercado de la Compañía a la fecha de vencimiento de dicha oferta pública; (vii) la reducción obligatoria o voluntaria de capital; y (viii) fusión por absorción o por consolidación, reorganización societaria o escisión, únicamente en caso de que los Tenedores hubieran resuelto dispensar a la Compañía de su obligación descrita en el apartado (j) del título “*Obligaciones de no hacer*”. Los ajustes al Precio de Conversión se determinarán según las disposiciones del Convenio de Fideicomiso de forma tal que, luego de la conversión de cualquier Obligación Negociable Convertible, los Tenedores reciban el mismo número de Nuevas Acciones Ordinarias que habrían recibido respecto de dicha Obligación Negociable Convertible de no haber ocurrido las circunstancias mencionadas anteriormente. No será necesario efectuar ajustes al Precio de Conversión hasta que los ajustes acumulados alcancen o superen el cero coma dos por ciento (0,200%) del Precio de Conversión resultante del último ajuste realizado.

Si la Compañía distribuyera derechos, opciones o warrants (excluyendo aquéllos a los que se hace referencia en el apartado (ii) del párrafo precedente) (los “**Derechos**”) en forma proporcional entre los tenedores de Nuevas Acciones Ordinarias, en tanto dichos Derechos no hubieran caducado ni hubieran sido rescatados, el Tenedor de cualquier Obligación Negociable Convertible (o el titular de una participación) entregada para su conversión tendrá derecho a recibir en dicha conversión, además de las Nuevas Acciones Ordinarias a ser emitidas por dicha conversión (a estos efectos, las “**Acciones Subyacentes**”), una cantidad de Derechos que se determinarán de la siguiente manera: (i) en caso de que dicha conversión tuviera lugar con anterioridad o en la fecha de la distribución a los tenedores del Derechos de certificados separados representativos de tales Derechos (la “**Fecha de Distribución**”), una cantidad igual de Derechos a la que el tenedor de un número de acciones de la Compañía igual al número de Acciones Subyacentes tuviera derecho al momento de dicha conversión, de acuerdo con las cláusulas y disposiciones aplicables a los Derechos, y (ii) en caso de que dicha conversión tuviera lugar con posterioridad a la Fecha de Distribución, una cantidad igual de Derechos a la que el tenedor del número de Nuevas Acciones Ordinarias en los que dicha Obligación Negociable Convertible fuera convertible inmediatamente antes de dicha Fecha de Distribución habría tenido derecho en dicha Fecha de Distribución, de acuerdo con las cláusulas y disposiciones aplicables a los Derechos. El Precio de Conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles no estará sujeto a ajustes originados en cualquier declaración, distribución o ejercicio de tales Derechos.

No se emitirán fracciones de Nuevas Acciones Ordinarias en la conversión; no obstante, en su lugar la Compañía pagará un ajuste en efectivo por aquella parte de las Obligaciones Negociables Convertibles que no hayan sido convertidas en Nuevas Acciones Ordinarias en razón de esta limitación.

Al momento de la conversión de una Obligación Negociable Convertible, el Tenedor no percibirá ningún pago en efectivo en concepto de prima o descuentos devengados. Se considerará que la entrega por parte de la Compañía a dicho Tenedor de la cantidad determinada de Nuevas Acciones Ordinarias y/o ADRs, (y/o de un ajuste en efectivo, según lo descrito anteriormente y en la medida que correspondiere) en las que podrá convertirse la Obligación

Negociable Convertible, cancela la obligación de la Compañía de pagar el monto de capital y cualquier prima o descuento devengado durante el período comprendido entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Conversión.

La Compañía renuncia al derecho de suspender el ejercicio de los derechos de conversión por parte de los Tenedores otorgado por el Artículo 18 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Se requerirá la aprobación de uno o más Tenedores de al menos una mayoría de los Tenedores del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación en ese momento para retirar las Nuevas Acciones Ordinarias de la Compañía de su listado en el BYMA. En caso de aprobación o si se retiran las Nuevas Acciones Ordinarias del listado del BYMA por alguna razón, los Tenedores que no prestaran su consentimiento para ese retiro o aquellos Tenedores que no participaran en la votación o consentimiento para ese retiro tendrán derecho a solicitar que la Compañía recompre algunas o todas sus Obligaciones Negociables Convertibles tal como se indica en *“Recompra a opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado”*.

La transformación de la Compañía en otro tipo de sociedad de acuerdo con la legislación argentina, el traslado de su domicilio fuera de Argentina o el Retiro de Listado en BYMA de las acciones de la Compañía dará derecho a los Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles a convertir sus Obligaciones Negociables Convertibles en Nuevas Acciones Ordinarias y ejercer sus derechos de retiro según lo establece el artículo 15 de la Ley de Obligaciones Negociables.

En la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas de la Compañía celebrada el 20 de abril de 2017, la Compañía obtuvo la autorización de los accionistas para la emisión de Nuevas Acciones Ordinarias a los efectos de cumplir con las obligaciones de conversión inicial asumidas por la Compañía en virtud del Convenio de Fideicomiso. Como resultado, la Compañía espera obtener una cantidad suficiente de Nuevas Acciones Ordinarias disponibles para cumplir con su obligación de entregar el número inicial de Nuevas Acciones Ordinarias tras la conversión en virtud del Convenio de Fideicomiso.

Conversión Obligatoria

Si la Compañía realizara una oferta pública inicial de sus Nuevas Acciones Ordinarias (u otras participaciones en el capital) en los Estados Unidos (un **“IPO”** (por su sigla en inglés) en EE. UU.), en la fecha del IPO en EE.UU., todas las Obligaciones Negociables Convertibles, se convertirán automáticamente en Nuevas Acciones Ordinarias o ADRs (a opción del Tenedor) al Precio de Conversión, ajustado a (pero sin incluir) la fecha de cierre del IPO.

Subordinación de las Obligaciones Negociables Convertibles

La Deuda de la Compañía evidenciada por las Obligaciones Negociables Convertibles, incluyendo capital, intereses y Montos Adicionales, si correspondiere, se encuentra subordinada al pago de la totalidad de la Deuda por Préstamos de Dinero (según se define en el presente) en los supuestos descriptos más adelante en los términos del Artículo 2575 del Código Civil y Comercial de la Nación. Al 31 de marzo de 2017, la Deuda por Préstamos de Dinero pendiente de pago de la Compañía era de Ps. 759.537.423 (US\$47.176.237) (ver Nota 14 a los Estados Financieros al 31.03.2017 *“Préstamos de los estados financieros correspondientes”*).

La Compañía está obligada absoluta e incondicionalmente al pago del capital, de los intereses y los Montos Adicionales, si los hubiere, de las Obligaciones Negociables Convertibles de acuerdo con sus términos. No obstante, en caso de insolvencia, quiebra, intervención, administración judicial, reestructuración del capital, concurso preventivo o cualquier otro procedimiento similar de la Compañía, ya sea voluntaria o a instancias de terceros, corresponderá el pago total de la Deuda por Préstamos de Dinero antes de efectuarse cualquier pago en concepto de capital, intereses y Montos Adicionales, si correspondiere, sobre las Obligaciones Negociables Convertibles. De producirse cualquiera de dichos procedimientos, luego del pago total de la totalidad de los montos adeudados como Deuda por Préstamos de Dinero, los Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles, junto con los Tenedores de las obligaciones de la Compañía que tuvieran igual rango en el pago que las Obligaciones Negociables Convertibles y que hubiesen sido admitidas en legal forma en dichos procedimientos, tendrán derecho a percibir el pago proporcional de los montos de capital, intereses y Montos Adicionales, si correspondiere, impagos sobre las Obligaciones Negociables Convertibles, de los activos remanentes de la Compañía, antes de efectuarse cualquier pago u otra distribución en concepto de capital accionario, ya sea en efectivo, bienes o de otra naturaleza. Además, en la medida que exista algún incumplimiento en el pago del capital (incluyendo el precio de rescate), intereses o cualquier otro monto relacionado con deuda por préstamos, la Compañía no realizará ningún pago a cuenta de capital,

intereses (ya sea devengados a la Tasa de Interés o a la Tasa de Interés Punitivo) y Montos Adicionales, si correspondieran, sobre las Obligaciones Negociables Convertibles.

La Compañía se compromete y acuerda, y cada Tenedor mediante la aceptación de las Obligaciones Negociables Convertibles en igual forma se compromete y acuerda, en la medida y modo dispuestos en el Convenio de Fideicomiso, que la Deuda representada por las Obligaciones Negociables Convertibles y el pago de capital, intereses y Montos Adicionales, si correspondieran, sobre las Obligaciones Negociables Convertibles está expresamente subordinada y sujeta al pago previo e íntegro de toda la Deuda por Préstamos de Dinero.

Recompra a opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado

Si en algún momento la Sociedad retira sus acciones ordinarias del listado en el BYMA, los Tenedores que no hayan votado en forma afirmativa el Retiro de Listado tendrán el derecho, a su opción, de exigir a la Compañía la recompra en efectivo de cualquiera o todas sus Obligaciones Negociables Convertibles o cualquier porción de estas por US\$ 1.000 o un múltiplo de esta cifra, a un precio igual al 100,000% del valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles a ser recompradas, más los intereses devengados y no pagados a una fecha (excluyendo esa fecha) (la “**Fecha de Recompra por Retiro de Listado**”) especificada por la Compañía que no deberá ser inferior a 20 días ni exceder los 30 Días Hábiles siguientes a la fecha de la notificación del retiro de Listado de las acciones ordinarias, tal como se indica a continuación (y estará sujeto a aplazamiento durante la cantidad de días que demande la entrega de la notificación a los Tenedores del retiro de Listado más allá de la plazo límite establecido en el tercer párrafo inmediatamente a continuación).

Se considerará que ha se ha producido un “**Retiro de Listado**” si las acciones ordinarias de la Compañía dejan de estar listadas en BYMA (o en cualquier mercado sucesor) durante un período de 20 días consecutivos de negociación; no obstante, dicho retiro de listado de las acciones ordinarias en BYMA no implicará un Retiro de Listado respecto de aquellos Tenedores o beneficiarios titulares, según corresponda, que hubieran votado afirmativamente la aprobación del Retiro de Listado, (y en ese caso esos Tenedores o titulares no tendrán derecho a solicitar la recompra de sus Obligaciones Negociables Convertibles).

A más tardar el vigésimo día posterior a la fecha en que las acciones ordinarias de la Compañía dejan de estar listadas en BYMA (o en cualquier mercado sucesor), la Compañía deberá notificar a todos los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles, al Fiduciario y al Representante en Argentina sobre el Retiro de Listado y del derecho de recompra resultante.

Simultáneamente con dicha notificación, la Compañía publicará un aviso con esta información en un periódico de circulación general en la Ciudad de Nueva York y en la Ciudad de Buenos Aires o publicará la información en el sitio web de la Compañía o a través de otro medio público que la Compañía pudiera utilizar en ese momento. Para ejercer el derecho de recompra por el Retiro de Listado, los Tenedores deberán seguir los procedimientos establecidos en “Registro, Liquidación y Compensación”.

No se podrán recomprar Obligaciones Negociables Convertibles en cualquier fecha a opción de Tenedores ante el Retiro de Listado si el valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles ha caducado de manera anticipada y esa caducidad no ha sido rescindida a esa fecha o con anterioridad (salvo en el caso de una caducidad anticipada ocasionada por el incumplimiento por parte de la Compañía en el pago del precio de recompra por Retiro de Listado con respecto a dichas Obligaciones Negociables Convertibles).

Es posible que si se produjera un Retiro de Listado, la Compañía no contara con fondos suficientes para pagar el precio de recompra del Retiro de Listado. La capacidad de la Compañía para recomprar las Obligaciones Negociables Convertibles en efectivo puede verse limitada por restricciones sobre la capacidad de la Compañía para obtener fondos para dicha recompra a través de dividendos de las Compañías Subsidiarias, los términos de los acuerdos de endeudamiento de la Compañía existente o de algún otro modo. Véase “*Factores de Riesgo - Riesgos Relacionados con las Obligaciones Negociables Convertibles – Es posible que no tengamos la capacidad de recaudar los fondos necesarios para recomprar las Obligaciones Negociables Convertibles ante un Retiro de Listado y la deuda de Compañía puede limitar la capacidad de la Compañía para pagar en efectivo la recompra de las Obligaciones Negociables Convertibles*”.

Si la Compañía no recompra las Obligaciones Negociables Convertibles como debe hacerlo ante de un Retiro de listado, la Compañía incumplirá el Convenio de Fideicomiso. Además, la Compañía tiene y puede en el futuro incurrir en otras Deudas con disposiciones similares respecto del retiro de listado que permitan a los Tenedores

extinguir de manera anticipada o exigir a la Compañía la recompra de la Deuda de la Compañía ante situaciones similares o en algunas fechas específicas.

Rescate Especial

Las Obligaciones Negociables Convertibles no serán rescatables a opción de la Compañía con anterioridad a su la Fecha de Vencimiento, con excepción de lo que se dispone en el presente.

En el supuesto de que alguna disposición de la Ley de Obligaciones Negociables o del Convenio de Fideicomiso requiriera el voto afirmativo de todos los Tenedores y/o la asistencia de todos los Tenedores para aprobar una resolución o decisión, y no se hubiera alcanzado tal unanimidad, pero al menos uno o más Tenedores de al menos el 66-2/3% del monto nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en ese momento en circulación hubieran dado su voto afirmativo a tal resolución o decisión, la Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables Convertibles en posesión de los Tenedores disidentes o que no se han pronunciado sobre la decisión (los “**Tenedores disidentes**”).

Si la Compañía opta por realizar el rescate de las Obligaciones Negociables Convertibles de Tenedores Disidentes, deberá efectivizarlo dentro de los doce (12) meses posteriores a la adopción de la decisión de rescate (la “**Fecha de Rescate Especial**”) después de haber notificado a los Tenedores Disidentes, con una anticipación no menor a 30 días, pero no mayor 60 días. En la Fecha de Rescate Especial, la Compañía deberá abonar a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles a ser rescatadas (i) los intereses acumulados e impagos hasta la Fecha de Rescate Especial (considerándose dicha Fecha de Rescate como una Fecha de Pago de Intereses a todos sus efectos); más (ii) los Montos Adicionales correspondientes, si existieran; más (iii) el precio de rescate (como porcentaje del monto de capital total al vencimiento, del 100% del monto del capital en circulación de las Obligaciones Negociables Convertibles rescatadas (el “**Precio de Rescate**”).

Las Obligaciones Negociables Convertibles a rescatarse según la disposición anterior pueden ser convertidas por los Tenedores al Precio de Conversión establecido bajo el título “*Derechos de Conversión*” —ajustado conforme lo previsto en el Convenio de Fideicomiso, de corresponder, si el agente de conversión recibiera la Notificación de Conversión correspondiente hasta veinte (20) Días Hábiles después que la notificación de rescate fuera entregada a los Tenedores.

Rescate por Cuestiones Impositivas

Las Obligaciones Negociables Convertibles podrán ser rescatadas, en su totalidad pero no en forma parcial, a opción de la Compañía, con sujeción a las leyes argentinas y otras leyes aplicables, previa notificación por escrito a los Tenedores con una antelación mínima de 30 días y máxima de 60 días (que será irrevocable), a un precio de rescate equivalente al 100% del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables Convertibles, con más los intereses devengados e impagos (incluso Montos Adicionales, de corresponder) hasta la fecha de rescate (la “**Fecha de Rescate por Cuestiones Impositivas**”), si (i) la Compañía hubiera quedado o fuera a quedar obligada a pagar Montos Adicionales sobre o respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes (o las regulaciones o reglamentaciones promulgadas en virtud de ellas) de una Jurisdicción Tributaria Pertinente o la aplicación, administración o interpretación oficial de esas leyes; (ii) dicho cambio o modificación tuviera lugar en la fecha de celebración del Convenio del Fideicomiso o con posterioridad a esa fecha; y (iii) la Compañía no pudiera evitar dicha obligación tomando de buena fe las medidas comercialmente razonables que tuviera a su disposición; sujeto a que la notificación de rescate en virtud de este párrafo no podrá ser enviada con una antelación mayor a los sesenta (60) días corridos previos a la primera fecha en que la Compañía estuviera obligada a pagar Montos Adicionales; y sujeto, además, a que por medidas comercialmente razonables no se entenderá cualquier cambio en el lugar de constitución u organización o ubicación de la sede social o domicilio legal de la Compañía.

Con anterioridad al envío de la notificación de rescate de las Obligaciones Negociables Convertibles en virtud del Convenio de Fideicomiso, la Compañía entregará al Fiduciario una opinión escrita de los asesores legales externos de la Compañía de reconocido prestigio en la Jurisdicción Tributaria Pertinente expresando que la Compañía quedará obligada a pagar Montos Adicionales como resultado de un cambio o modificación, según lo descrito anteriormente.

Las Obligaciones Negociables Convertibles a rescatarse pueden ser convertidas por los Tenedores al Precio de Conversión establecido bajo el título “*Derechos de Conversión*” —ajustado conforme lo previsto en el Convenio de

Fideicomiso, de corresponder— si el agente de conversión recibiera la Notificación de Conversión correspondiente dentro de los veinte (20) Días Hábiles posteriores al envío de la notificación de rescate a los Tenedores.

Obligaciones de Hacer

En tanto existan Obligaciones Negociables Convertibles en circulación, la Compañía se obliga y acuerda lo siguiente:

(a) pagar puntualmente y en debida forma el capital (incluyendo cualquier precio de rescate), los intereses y los Montos Adicionales que pudieran corresponder sobre las Obligaciones Negociables Convertibles, de acuerdo con los términos del Convenio de Fideicomiso y las Obligaciones Negociables Convertibles;

(b) mantener su personería jurídica, cumpliendo con todas las inscripciones que fueran necesarias para su tipo societario y realizando todos los actos que fueran necesarios para mantener todos los privilegios, derechos de propiedad y otros derechos, franquicias y derechos similares que fueran necesarios o convenientes para que la Compañía continúe operando según el curso ordinario de sus negocios el normal desarrollo de sus negocios, actividades y operaciones;

(c) mantener pólizas de seguro en compañías aseguradoras de solidez económica y reconocido prestigio, en los montos y contra los mismos riesgos habitualmente contratados por empresas comprometidas en negocios similares;

(d) cumplir con todas las leyes, normas, reglamentaciones, resoluciones e instrucciones aplicables dictadas por cualquier Autoridad con competencia sobre la Compañía y/o los negocios de la Compañía, así como con todos los compromisos y demás obligaciones incluidas en cualquiera de los contratos en los que la Compañía fuera parte, excepto en caso de que el incumplimiento de la obligación no afectara ni pueda afectar en el futuro en forma material y adversa la situación financiera u otro aspecto de la Compañía, o sus ganancias, operaciones, negocios o proyectos; no obstante lo antes mencionado, la Compañía tendrá derecho a instituir procedimientos legales válidos para objetar cualquiera de las leyes, normas, reglamentaciones o instrucciones, siempre que dichas objeciones no afecten en forma material y adversa la situación financiera u otro aspecto de la Compañía, o sus ganancias, operaciones, negocios o proyectos;

(e) llevar libros contables y otros registros apropiados que reflejen en forma correcta y exacta la situación financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por su sigla en inglés) consistentemente aplicadas;

(f) a la mayor brevedad posible dentro de 54 días corridos posteriores a la finalización de cada ejercicio trimestral, pero nunca antes de su publicación en la Autopista de Información Financiera de la Comisión Nacional de Valores o el sistema de publicidad que en su futuro lo reemplace (“AIF”), en caso de que dicha publicación fuera exigible, deberá entregar al Fiduciario en idioma inglés: los Estados Contables completos y Estados Contables Consolidados de la Compañía correspondientes a dicho trimestre y certificados por el director financiero de la Compañía, debiendo además certificar dicho director financiero que la Compañía se encuentra en cumplimiento de todas sus obligaciones bajo el Convenio de Fideicomiso;

(g) a la mayor brevedad posible dentro de los 82 días corridos posteriores a la finalización de cada Ejercicio Económico, pero nunca antes de su publicación en la Autopista de Información Financiera de la Comisión Nacional de Valores o el sistema de publicidad que en su futuro lo reemplace (“AIF”), en caso de que dicha publicación fuera exigible, deberá entregar al Fiduciario en idioma inglés: (i) los Estados Contables completos y los Estados Contables Consolidados de la Compañía correspondientes a dicho Ejercicio Económico certificados por el director financiero de la Compañía, debiendo además certificar dicho director financiero que la Compañía se encuentra en cumplimiento de todas sus obligaciones bajo el Convenio de Fideicomiso; y (ii) un “análisis e informe gerencial de la situación financiera y de los resultados de las operaciones” que abarquen ese período fiscal en comparación con el período fiscal correspondiente al Ejercicio Económico anterior en forma sustancialmente similar y que aborde cuestiones sustancialmente similares a las que se establecen bajo el título “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*” de este Prospecto;

(h) notificar al Fiduciario por escrito a la brevedad, y siempre dentro de los 5 días posteriores al momento de toma de conocimiento por parte de la Compañía, sobre (i) la existencia de cualquier Causal de Incumplimiento, o Causal de Extinción Anticipada y deberá entregar al Fiduciario un certificado del director financiero y el gerente financiero de la Compañía con el detalle de las circunstancias de esa Causal de Incumplimiento y las medidas que la

Compañía propone adoptar al respecto, o (ii) cualquier propuesta de cambio en la naturaleza o alcance de los negocios u operaciones de la Compañía, así como cualquier hecho o circunstancia que pudiera alterar en forma sustancialmente adversa el desarrollo de los negocios u operaciones de la Compañía;

(i) obtener y mantener vigentes (o cuando corresponda, inmediatamente renovar) todas las autorizaciones necesarias para el desarrollo de los negocios y operaciones de la Compañía en general; y cumplir y observar todas las restricciones y limitaciones dentro de la Compañía o que le han sido impuestas por cualquiera de dichas autorizaciones;

(j) mantener vigentes, a su cargo y costo (incluyendo la obtención o el otorgamiento de aprobaciones y consentimientos y el pago de los aranceles), (a) el listado de las Nuevas Acciones Ordinarias de la Compañía en el BYMA y adoptar las medidas necesarias para asegurar que cada Nueva Acción Ordinaria entregada por conversión de una Obligación Negociable Convertible estará listada en BYMA tras su entrega y (b) el programa de emisión de ADR de acuerdo con el Contrato de Depósito (incluyendo la vigencia de las disposiciones de registro correspondientes).

(k) adoptar todas las medidas razonablemente necesarias para asegurar que, tras cada conversión de una Obligación Negociable Convertible, se podrá disponer rápidamente de Nuevas Acciones Ordinarias y/o ADRs para la entrega, y estas se entregarán según lo dispuesto en el Convenio de Fideicomiso y bajo la Ley de Obligaciones Negociables. La Compañía acuerda que todas las Nuevas Acciones Ordinarias y/o ADRs que puedan ser emitidas en función de la conversión de Obligaciones Negociables Convertibles, contarán con la debida autorización, su emisión tendrá validez y al ser emitidas y entregadas, el Tenedor recibirá un título válido por dichas Nuevas Acciones Ordinarias y/o ADRs, libre de todo gravamen, carga o afectación; y

(l) mantener o indicar que se mantenga en todo momento una oficina o agencia del Fiduciario, el Agente de Pagos y el Co-Agente de Registro de las Obligaciones Negociables Convertibles.

Los Estados Contables, los Estados Contables Consolidados y toda notificación u otra información que se deba enviar al Fiduciario según lo indicado en los apartados (f), (g) y (h) anteriores serán proporcionados por el Fiduciario a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles con cargo a la Compañía. Los estados contables, las notificaciones y demás información enviados al Fiduciario no constituirán notificación sobre su contenido, incluyendo el cumplimiento por parte de la Compañía de cualquiera de sus compromisos bajo el Convenio de Fideicomiso (sobre el cual el Fiduciario puede basarse en la información contenida en los certificados de los funcionarios de la Compañía).

Obligaciones de No Hacer

Durante el término en que existan Obligaciones Negociables Convertibles en circulación, la Compañía se obliga y acuerda abstenerse de realizar, e instruirá a sus Subsidiarias para que se abstengan de realizar lo siguiente:

(a) aprobar o pagar dividendos o efectuar distribuciones respecto del capital accionario de la Compañía o alguna de sus Subsidiarias (excepto dividendos o distribuciones pagaderos en acciones de cualquier clase de la Compañía o alguna de sus Subsidiarias), o comprar, rescatar o de otro modo adquirir cualquiera de las acciones de la Compañía o alguna de sus Subsidiarias u opciones en relación con dichas acciones, se exceptúan los dividendos, distribuciones o pagos realizados únicamente por una Subsidiaria de la Compañía a la Compañía; y en cada caso, si tuviera lugar una Causal de Incumplimiento (según se define más adelante) y la misma subsistiera al momento de la aprobación o pago de dichos dividendos, distribuciones o pagos;

(b) declarar o pagar dividendos o efectuar distribuciones extraordinarias (“**Distribuciones Extraordinarias**”) de acciones de cualquier clase del capital accionario de la Compañía o alguna de sus Subsidiarias (excepto dividendos o distribuciones pagaderos en acciones de la Compañía o alguna de sus Subsidiarias), o comprar, rescatar o de otro modo adquirir cualquiera de las acciones de la Compañía o alguna de sus Subsidiarias u opciones en relación con dichas acciones, (excepto por adquisiciones de acciones o participaciones accionarias en una Subsidiaria realizadas para incrementar la participación accionaria de la Compañía en dicha Subsidiaria), salvo utilidades retenidas o ganancias realizadas en el Ejercicio Económico relevante;

(c) incurrir, asumir o permitir que la Compañía o sus Subsidiarias mantengan Deudas con excepción de las Deudas Permitidas;

(d) celebrar o permitir que cualquiera de sus Subsidiarias celebre cualquier acuerdo (*covenants*) o arreglo con el objeto de garantizar en virtud del cual de algún modo y bajo ciertas circunstancias la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias resultaran responsables de la totalidad o parte de las obligaciones financieras de un tercero, por un total en exceso de US\$10.000.000 (o su equivalente en otras monedas), con excepción de las garantías existentes a la Fecha de Emisión y las garantías de la Compañía por la Deuda de sus Subsidiarias;

(e) crear o permitir la existencia de, o permitir que cualquiera de sus Subsidiarias constituya o permita la existencia de cualquier Gravamen respecto de un bien, ingreso u otros activos, presentes o futuros, de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias, salvo: (i) los Gravámenes existentes a la Fecha de Emisión; (ii) los Gravámenes a crearse luego de la Fecha de Emisión sobre un activo que garantice Deuda incurrida o asumida únicamente a efectos de financiar, en todo o en parte, el costo de desarrollar, construir o adquirir dicho activo u otro activo, en la medida en que dicho Gravamen fuera creado (a) en caso de adquisición, en forma simultánea con el otorgamiento del financiamiento para la adquisición; y/o (b) en caso de construcción, en forma simultánea con el otorgamiento de la financiación que permita la construcción; siempre que el monto de capital de la Deuda garantizada por dicho Gravamen no exceda el costo de desarrollar, construir o adquirir dicho activo o propiedad; (iii) cualquier Gravamen constituido sobre cualquier activo que garantice una prórroga, renovación o refinanciación de Deuda garantizada de acuerdo con los incisos (i) o (ii) precedentes, en la medida que (a) dicho Gravamen no se extienda a los bienes, ingresos u otros activos que no sean los bienes, ingresos u otros activos (más las mejoras o aditamentos sobre esos bienes o activos) garantizando la prórroga, renovación o refinanciación de la Deuda y (b) el valor nominal total de esa nueva Deuda (a la fecha de la prórroga, renovación o refinanciación propuestas) no supere el valor nominal total (o el valor acumulado inicial, si correspondiera) de la Deuda que se prorroga, renueva o refinancia; y (iv) los Gravámenes Permitidos;

(f) celebrar, o permitir que cualquiera de sus Subsidiarias celebre, transacciones, incluyendo sin limitación, cualquier compra, venta, locación o permuta de propiedad o la prestación de cualquier servicio, con cualquier Afiliada de la Compañía que involucre un pago total o contraprestación por un total en exceso de US\$1.000.000 (o su equivalente en otras monedas), salvo que dichas transacciones (i) sean bajo términos que no sean menos favorables a la Compañía o sus Subsidiarias, según fuera el caso, que la Compañía o dicha Subsidiaria obtendría en una transacción de mercado con una Persona que no es Afiliada de la Compañía; o (ii) relacionada a un Proyecto RE y de acuerdo con el Acuerdo de Co-Inversión.

(g) celebrar, o permitir que cualquiera de sus Subsidiarias celebre cualquier contrato de administración o acuerdo similares a través de los cuales la Compañía o, según el caso, cualquiera de sus Subsidiarias o los negocios u operaciones de cualquiera de ellas sean manejados por otra Persona por un total en exceso de US\$1.000.000 (o su equivalente en otras monedas); excepto por cualquier Contrato Particular (según dicho término es definido en el Acuerdo de Co-Inversión) celebrado de conformidad con el Acuerdo de Co-Inversión.

(h) modificar sus Estatutos de cualquier modo que resulte incompatible con las disposiciones del Convenio de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables Convertibles o en detrimento de los derechos de los Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles;

(i) modificar la naturaleza de su actividad u operaciones actuales o sus operaciones o negocios futuros, excepto según se indica bajo la Sección “*Uso de Fondos*” de este Prospecto;

(j) celebrar o permitir cualquier fusión, consolidación, reorganización o escisión de la Compañía o la venta, transferencia, locación u otra disposición de todos o sustancialmente todos los activos de la Compañía y sus Subsidiarias, tomadas en conjunto, (ya sea en una única transacción o en una serie de transacciones, relacionadas o de otro modo); a cualquier Persona que no sea la Compañía y/o sus Subsidiarias; dejándose aclarado que la venta, enajenación, locación y/u otra disposición de bienes inmuebles, dentro del curso normal y habitual de los negocios de la Compañía o de cualquiera de sus Subsidiarias, no será considerado un incumplimiento de esta cláusula (j);

(k) modificar y otorgar cualquier dispensa respecto de cualquier disposición del Convenio de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables Convertibles, salvo aquellas aprobadas por los Tenedores y detalladas bajo el título “*Modificación y dispensa*”; o

(l) crear o permitir la existencia de cualquier circunstancia que requiera un ajuste del Precio de Conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles en caso que como resultado de cualquiera de tales circunstancias el Precio de Conversión ajustado sea inferior al valor nominal por acción de las Acciones Ordinarias.

Causales de Incumplimiento

Los siguientes supuestos constituirán una “**Causal de Incumplimiento**” (independientemente de los motivos que los originaren, fueran o no voluntarios o se produjeran por aplicación de la ley o se originaren en una sentencia, decreto o resolución judicial de cualquier tribunal o en una resolución, norma o reglamentación de cualquier Autoridad administrativa o gubernamental):

(a) la Compañía no cumpliera a su vencimiento con el pago de (i) cualquier monto de capital o prima adeudado con respecto a las Obligaciones Negociables Convertibles, o (ii) intereses, Montos Adicionales, si los hubiera, comisiones o cualquier otro monto adeudado respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles y dicho incumplimiento persistiere durante un plazo de cinco (5) Días Hábiles;

(b) la Compañía no observara o incurriera en el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones contempladas en el Convenio de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables Convertibles (salvo lo indicado en el punto (a) anterior) y dicho incumplimiento persistiere durante un período de treinta (30) días corridos con posterioridad a que uno o más Tenedores del 25% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación o el Fiduciario hubieran notificado a la Compañía la existencia de dicho incumplimiento;

(c) cualquier declaración o garantía que se hubiera efectuado en el Convenio de Fideicomiso fuera incorrecta en cualquier aspecto sustancial;

(d) cualquier Autoridad confiscase, nacionalizase, congelase o mediante cualquier otro acto expropiase la totalidad o una parte sustancial de los bienes u otros activos de la Compañía o de una Subsidiaria Significativa o de sus respectivos capitales accionarios, o asumiese la custodia o control de dichos bienes u otros activos o de los negocios u operaciones de la Compañía o de una Subsidiaria Significativa, o de sus respectivos capitales accionarios, o realizase cualquier acto tendiente a la disolución o separación de la Compañía o una Subsidiaria Significativa o cualquier otro acto que pudiera impedir que la Compañía o una Subsidiaria Significativa o cualquiera de sus funcionarios desarrollaran o llevaran a cabo negocios u operaciones de la Compañía o una parte sustancial de cualquiera de éstos;

(e) un juzgado o tribunal emitiese, a instancia de una Persona distinta de la Compañía y/o de sus Subsidiarias Significativas, un decreto o resolución contra la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas: (i) declarando su quiebra; (ii) designando un síndico, liquidador, cesionario, fiduciario, administrador (u otro funcionario similar, según el caso, de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias o respecto de cualquier parte sustancial de sus respectivos bienes u otros activos; u (iii) ordenando su disolución o liquidación; o se hubiera presentado una solicitud procurando cualquiera de las medidas descritas en las cláusulas (i), (ii) o (iii) y la solicitud no hubiera sido desestimada dentro de los treinta (30) días posteriores;

(f) la Compañía o cualquier Subsidiaria Significativa: (i) solicitase, ante cualquier tribunal o juzgado, la reestructuración, acuerdos de quita o espera o ajustes respecto de los pasivos de la Compañía o de cualquiera de sus Subsidiarias Significativas en virtud de cualquier ley aplicable (incluyendo, sin limitación, una solicitud de apertura de un concurso preventivo o de homologación de un acuerdo preventivo extrajudicial); o solicitase voluntariamente su quiebra o un acuerdo con acreedores en virtud de un concurso preventivo de acreedores; (ii) iniciase procedimientos o realizase cualquier otro acto societario tendiente a su liquidación, quiebra o declaración de insolvencia; (iii) consintiese la promoción del pedido de su quiebra o de cualquier otro procedimiento que implicase directa o indirectamente la declaración de su estado de cesación de pagos; (iv) presentase un pedido o consintiese la designación de un síndico, liquidador, cesionario, fiduciario, administrador (u otro funcionario similar) de la Compañía o cualquiera de las Subsidiarias o de cualquier parte sustancial de sus respectivos bienes; (v) llevase a cabo una cesión general en beneficio de sus acreedores; (vi) admitiese por escrito su imposibilidad de pagar sus Deudas en general a su vencimiento o de otro modo se declarase insolvente; o (vii) procurase la aprobación de sus acreedores en un acuerdo preventivo extrajudicial a través de cualquier medio o solicitase la aprobación judicial para un acuerdo preventivo extrajudicial.

(g) cualquier Autoridad administrativa o judicial impusiese o ejecutase un embargo o procedimiento análogo contra cualquiera de los bienes de la Compañía por un total en exceso de US\$10.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (con la excepción de aquellos incautados en carácter de embargo preventivo pero solo en la medida que, de no ser suspendida antes, no se efectivice la decisión judicial final con respecto al reclamo sobre la base del cual se decretó dicha medida) y no se dejase sin efecto dentro de los treinta (30) días corridos;

(h) se produjese cualquier otro hecho que, de acuerdo con las leyes aplicables, tenga un efecto análogo a cualquiera de las causales referidas en los puntos (e), (f) y (g) anteriores;

(i) la Compañía no cumpliera con su obligación de convertir las Obligaciones Negociables Convertibles de acuerdo con las disposiciones del Convenio de Fideicomiso tras el ejercicio del derecho de conversión de un Tenedor y ese incumplimiento persistiera durante un período de cinco días o más.

(j) la Compañía o alguna de sus Subsidiarias no cumpliera con el pago de cualquiera de sus Deudas o incurriera en incumplimiento de sus obligaciones de conformidad con cualquier acuerdo en virtud del cual se encuentran pendientes Deudas de la Compañía o alguna Subsidiaria por un total en exceso de US\$10.000.000 (o su equivalente en otras monedas);

(k) cualquier Autorización necesaria para que la Compañía cumpla con sus obligaciones de conformidad con las Obligaciones Negociables Convertibles y el Convenio de Fideicomiso no se obtuviera a su requerimiento o fuera rescindida, revocada o finalizada, o caducase o de otro modo dejase de encontrarse en plena vigencia y efecto, y no se restituyese o se renovase dentro de los treinta (30) días posteriores a notificación por parte de uno o más Tenedores del 25% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación o del Fiduciario (por indicación de los Tenedores) a la Compañía solicitando la restitución o restablecimiento de tal Autorización;

(l) incumplimiento de la Compañía de otorgar la Notificación conforme se describe bajo el título “*Recompa Opción de los Tenedores ante el Retiro de Listado*” y dicho incumplimiento no es remediado dentro de los diez días posteriores a la fecha en que se debió efectuar la Notificación.

(m) cualquier disposición de este Prospecto, del Convenio de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables Convertibles se revocase, se extinguiese o dejase de encontrarse en plena vigencia y efecto o el cumplimiento de las obligaciones de conformidad con cualquiera de dichos documentos se transformase en ilícito o cualquiera de dichos documentos fuera declarado nulo o repudiado o cualquier Persona se opusiese a su validez o exigibilidad en cualquier momento y no se modificase o reemplazase esa disposición por otra que resultara aceptable para uno o más Tenedores que representen al menos una mayoría del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación o se retirase dicho repudio u oposición dentro de los treinta (30) días posteriores a la notificación de uno o más Tenedores del 25% del valor nominal total en circulación de las Obligaciones Negociables Convertibles o el Fiduciario (por indicación de los Tenedores) a la Compañía requiriendo tal restitución, reemplazo o retiro.

En caso de que se produjera una Causal de Incumplimiento (de naturaleza distinta a las indicadas más arriba en los apartados (d), (e), (f), (g) o (h)) y esta no fuera subsanada dentro del plazo previsto antes indicado para dicha Causal de Incumplimiento, y si así lo solicitaran por escrito los Tenedores de por lo menos el veinticinco por ciento (25%) del valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación, el Fiduciario deberá declarar (una “**Causal de Extinción Anticipada**”) que el monto de capital de todas las Obligaciones Negociables Convertibles resulte exigible y pagadero de inmediato junto con los intereses acumulados a la fecha del vencimiento anticipado, mediante notificación por escrito a la Compañía (la “**Notificación de Extinción Anticipada**”). Si se produjera una Causal de Incumplimiento del tipo de las descritas en los apartados (d), (e), (f), (g) o (h) anteriores y esta no se resolviese dentro del plazo establecido antes indicado para esa Causal de Incumplimiento, en su caso, el valor nominal de todas las Obligaciones Negociables Convertibles, junto con los intereses devengados e impagos a la fecha de pago, serán inmediatamente exigibles y pagaderos sin ninguna declaración u otro acto por parte del Fiduciario o cualquier Tenedor. Si la Notificación de Extinción Anticipada ha sido entregada a la Compañía o se produjera alguna de las Causales de Incumplimiento descritas en las cláusulas (d), (e), (f), (g) o (h) antes mencionadas y no es subsanada durante el periodo de tiempo en que debiera subsanarse, según fuera el caso, la Compañía deberá pagar de inmediato y sin más trámite o notificación de cualquier clase los montos exigibles y pagaderos de las Obligaciones Negociables Convertibles; salvo que, con anterioridad a la recepción de la Notificación de Extinción Anticipada o la ocurrencia de una Causal de Incumplimiento descrita bajo las cláusulas (d), (e), (f), (g) o (h) arriba indicadas, se hubieran subsanado todas las Causales de Incumplimiento existentes.

La Compañía deberá notificar a la CNV y al Fiduciario la existencia de cualquier Causal de Incumplimiento inmediatamente después de haberse tomado conocimiento del caso.

Una vez que opere un vencimiento anticipado, pero con anterioridad a que el Fiduciario obtenga una sentencia o una orden judicial exigiendo el pago de todas las sumas adeudadas en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles, uno o más Tenedores de más del 50% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles

en circulación podrán anular dicha declaración mediante notificación escrita a la Compañía y al Fiduciario, en caso de que (a) la Compañía hubiera entregado o depositado en el Fiduciario una suma suficiente para cancelar (i) todas las sumas pagadas o adelantadas por el Fiduciario en cumplimiento del Convenio de Fideicomiso, junto con las sumas que resultaran razonables en concepto de remuneración, gastos, desembolsos y adelantos del Fiduciario, sus representantes y asesores, (ii) el capital y los intereses vencidos e impagos sobre todas las Obligaciones Negociables Convertibles y (iii) los intereses que corresponda abonar sobre el monto de intereses vencidos, calculados a la Tasa de Interés Punitorio; y (b) todas las Causales de Incumplimiento hubieran sido dispensadas de acuerdo con lo estipulado en el Convenio de Fideicomiso o subsanadas, excluyendo el incumplimiento de pago del capital (incluyendo cualquier prima) de las Obligaciones Negociables Convertibles que hubiera vencido únicamente a causa de la declaración de caducidad de plazos. Tal anulación no afectará en ningún caso los efectos de cualquier incumplimiento anterior ni menoscabará cualquier derecho originado en consecuencia.

Exigibilidad

Si se produjera y persistiera una Causal de Incumplimiento, el Fiduciario podrá interponer, en su propio nombre o como fiduciario de un fideicomiso expreso, cualquier recurso legal o privado disponible para procurar el pago del capital y los intereses sobre las Obligaciones Negociables Convertibles o para exigir el cumplimiento de alguna disposición de las Obligaciones Negociables Convertibles o del Convenio de Fideicomiso. El Fiduciario podrá realizar un procedimiento incluso si no posee ninguna de las Obligaciones Negociables Convertibles o no presenta ninguna en el proceso.

Sin perjuicio de lo dispuesto por el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles no tendrán derecho a iniciar un procedimiento judicial u otra acción respecto del Convenio de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables Convertibles, o con relación a la designación de un administrador o fiduciario para la Compañía en virtud del presente, a menos que:

(a) dicho Tenedor hubiera notificado previamente por escrito al Fiduciario la existencia de una Causal de Incumplimiento no subsanada;

(b) uno o más Tenedores de al menos el veinticinco por ciento (25%) del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación hubieran solicitado por escrito al Fiduciario que inicie acciones en nombre de dichos Tenedores con respecto de cualquier Causal de Incumplimiento en virtud del Convenio de Fideicomiso;

(c) los Tenedores hubieran ofrecido al Fiduciario una garantía y una compensación a su satisfacción para cubrir todos los costos, gastos y obligaciones en los que pudiera incurrir en el cumplimiento de dicha solicitud;

(d) el Fiduciario hubiera omitido iniciar cualquier acción al respecto dentro de los 60 días corridos posteriores a la recepción de dicha notificación, solicitud y ofrecimiento de una garantía y una compensación a su satisfacción por parte de los Tenedores; y

(e) uno o más Tenedores de más del 50% del capital total de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación no hubieran impartido al Fiduciario una orden contraria a dicha solicitud por escrito durante el período de sesenta (60) días corridos mencionado en el apartado (d) arriba descrito; quedando no obstante entendido que ninguno de los Tenedores tendrá derecho en modo alguno en virtud de cualquiera de las disposiciones del Convenio de Fideicomiso, o al valerse de cualquiera de dichas disposiciones, a afectar, alterar o menoscabar los derechos de ningún otro Tenedor, ni podrá obtener ni procurará obtener prioridad o preferencia sobre ningún otro Tenedor, ni podrá ningún Tenedor hacer valer derecho alguno en virtud del Convenio de Fideicomiso excepto en el modo dispuesto en el Convenio de Fideicomiso y para igual beneficio de todos los Tenedores en proporción a la tenencia de cada uno de ellos.

Sin perjuicio de otras disposiciones del Convenio de Fideicomiso, cada Tenedor de cualquier Obligación Negociable Convertible tendrá el derecho, incondicional y absoluto, de recibir los pagos en concepto de capital e intereses, así como los Montos Adicionales, si los hubiera, respecto de dicha Obligación Negociable Convertible en las respectivas Fechas de Pago de Intereses y/o Fecha de Vencimiento establecidas en las Obligaciones Negociables Convertibles (o, en el caso de rescate, en la Fecha de Rescate Especial o en la Fecha de Rescate por cuestiones impositivas, según corresponda) y de iniciar acciones judiciales para hacer exigibles cualquiera de los pagos al respecto, y tales derechos no se podrán modificar sin el consentimiento de dicho Tenedor, incluyendo el derecho individual de dicho Tenedor

de iniciar un juicio por el pago de sumas vencidas en concepto de capital e intereses conforme las disposiciones del Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables.

El Fiduciario

El Fiduciario (incluso en su carácter de Agente de Pagos y Co-Agente de Registro) no asume responsabilidad alguna respecto de la exactitud o integridad de la información relacionada con la Compañía o sus Afiliadas o cualquier tercero contenida en este Prospecto o los documentos relacionados o si la Compañía o algún tercero no diera a conocer hechos que pudieran haber ocurrido y pudieran afectar la importancia o exactitud de dicha información. El Fiduciario (incluso en su calidad de Agente de Pagos y Co-Agente de Registro) no tendrá la responsabilidad de determinar el precio de venta, el precio de negociación, cualquier monto de liquidación o si se debe ajustar el Precio de Conversión. La Compañía podrá, oportunamente, mantener relaciones bancarias y llevar a cabo otras actividades comerciales en el curso ordinario de los negocios con el Fiduciario y sus Afiliadas.

Indemnidad del Fiduciario

El Convenio de Fideicomiso contiene disposiciones para la indemnidad del Fiduciario (incluso en su calidad de Agente de Pagos y Co-Agente de Registro). El Fiduciario puede tener Obligaciones Negociables Convertibles por su cuenta, pudiendo realizar otras transacciones con la Compañía con los mismos derechos que tendría en caso de no actuar en calidad de Fiduciario.

El Fiduciario no estará obligado a ejercer cualquiera de los derechos o facultades conferidos por el Convenio de Fideicomiso a solicitud o instrucción de cualquiera de los Tenedores conforme al Convenio de Fideicomiso, a menos que dichos Tenedores hubieran ofrecido a dicho Fiduciario garantía de compensación e indemnidad a su satisfacción por todos los costos, gastos y obligaciones, incluyendo sin limitación, los honorarios y gastos de sus agentes y los honorarios y gastos de representación, que pudiera llegar a incurrir en el cumplimiento de dicha solicitud o instrucción.

Modificación y Dispensa

La Compañía y el Fiduciario pueden modificar el Convenio de Fideicomiso sin el consentimiento de los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles, con el objeto de (i) agregar otras cláusulas en beneficio de los Tenedores o revocar cualquier derecho o facultad conferida a la Compañía; (ii) subsanar cualquier ambigüedad o corregir o complementar cualquier disposición defectuosa en el Convenio de Fideicomiso, en la medida que dicha modificación no afecte en forma adversa los intereses de los Tenedores; (iii) renunciar a cualquier derecho o facultad de la Compañía; (iv) garantizar las Obligaciones Negociables Convertibles; (v) corregir un error manifiesto de naturaleza formal, menor o técnica, siempre que dicha modificación no afecte de manera adversa a los Tenedores; (vi) adaptar el texto del Convenio de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables Convertibles a cualquier disposición de esta “*Descripción de las Obligaciones Negociables Subordinadas*” si la intención de esa disposición de esta “*Descripción de las Obligaciones Negociables Subordinadas*” pretendiera ser una expresión textual de una disposición del Convenio de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables Convertibles; (vii) proporcionar garantías de las Obligaciones Negociables Convertibles; (viii) hacer previsiones respecto de los derechos de conversión de los Tenedores en el caso de una fusión por absorción o consolidación, reorganización societaria o escisión, o venta de todos o sustancialmente todos los activos, únicamente si los Tenedores lo permiten en función de una dispensa a una disposición del apartado (j) del título “*Obligaciones de No Hacer*”; (ix) modificar el Convenio de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables Convertibles de modo tal que no se vean sustancialmente afectados los derechos o intereses de cualquier Tenedor de las Obligaciones Negociables Convertibles; o (x) ofrecer un sucesor del fiduciario, un representante del fiduciario en Argentina u otro agente de acuerdo con las disposiciones del Convenio de Fideicomiso.

Las partes que suscriban el Convenio de Fideicomiso podrán, con el consentimiento de uno o más Tenedores que representen al menos una mayoría del valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación, modificar o complementar el Convenio de Fideicomiso, en el entendimiento de que ninguna modificación o complementos podrá afectar uno o más de las siguientes condiciones (las “**Condiciones Esenciales**”): (i) modificar las Fechas de Pago de Intereses y/o la Fecha de Vencimiento de cualquier Obligación Negociable Convertible; (ii) reducir el capital (incluyendo cualquier prima), los intereses y/o los Montos Adicionales que deban pagarse respecto de cualquier Obligación Negociable Convertible; (iii) modificar el lugar o la moneda de pago del capital, o la prima, los intereses o Montos Adicionales con respecto a cualquier Obligación Negociable Convertible; (iv) afectar el derecho de iniciar juicio para exigir cualquier pago sobre cualquier Obligación Negociable Convertible respecto de

ella en la fecha en que dicho pago fuera exigible o con posterioridad a dicha fecha; (v) afectar en forma adversa el derecho de conversión de las Obligaciones Negociables Convertibles; (vi) modificar las disposiciones sobre subordinación en forma adversa para los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles; (vii) reducir el porcentaje mencionado de Obligaciones Negociables Convertibles en circulación necesario para modificar o reformar el Convenio de Fideicomiso; (viii) reducir el porcentaje del valor nominal total de Obligaciones Negociables Convertibles en circulación necesario para dispensar el cumplimiento de ciertas disposiciones del Convenio de Fideicomiso o para la dispensa de Causales de Incumplimiento; o (ix) modificar cualquier disposición de las Obligaciones Negociables Convertibles o del Convenio de Fideicomiso que pudiera constituir razonablemente una “modificación fundamental” en los términos del Artículo 354 de la Ley General de Sociedades, con sus modificaciones (al que remite el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables). Las Condiciones Esenciales sólo podrán ser modificadas contando con el consentimiento de cada Tenedor de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación.

Notificaciones

Si las Obligaciones Negociables Convertibles están representadas en forma global y depositadas con DTC, las notificaciones a los Tenedores se deberán redactar en inglés y se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos del sistema DTC. Las notificaciones a Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles físicas y certificadas se deberán cursar por correo postal especial, con franqueo prepago, a las direcciones que figuran en los registros y se considerarán válidamente cursadas (i) el cuarto Día Hábil posterior a fecha de ese envío en el caso de Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles ubicados fuera de Argentina y (ii) mediante recepción del destinatario para el caso de Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles ubicados en Argentina, y (iii) para el caso de las notificaciones cursadas a Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles ubicados en Argentina, publicadas en un diario de gran circulación en Argentina y en los casos requeridos por las leyes argentinas en el Boletín Oficial de la República Argentina y cualquier notificación así publicada se tendrá por notificada en el día inmediatamente posterior a la última publicación.

Asimismo, la Compañía deberá cumplir con toda otra publicación o notificación que oportunamente pudiera exigir la legislación argentina. Todas y cada una de las notificaciones que sea necesario enviar a la CNV estarán a cargo de la Compañía.

Asamblea de Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles

La Compañía deberá convocar a asamblea de Tenedores, cuando así lo soliciten el Fiduciario o uno o más Tenedores del 5% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en ese momento en circulación, o el Fiduciario podrá, a su solo criterio o a solicitud de uno o más Tenedores del 5% o más del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en ese momento en circulación, convocar a una asamblea de Tenedores con el objeto de presentar, otorgar u obtener solicitudes, demandas, autorizaciones, instrucciones, notificaciones, consentimientos, dispensas o adoptar cualquier medida en nombre de los Tenedores de acuerdo con el Convenio de Fideicomiso. Asimismo, la Compañía en cualquier momento que considere conveniente podrá convocar una asamblea de Tenedores. Las asambleas serán celebradas en la Ciudad Autónoma Buenos Aires; entendiéndose, sin embargo, que la Compañía podrá determinar que la asamblea se celebre simultáneamente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la ciudad de Nueva York (Estados Unidos de América) por cualquier medio de telecomunicación que permita a los participantes hablarse y escucharse entre sí. En cualquier caso, las asambleas se celebrarán en el momento y en el lugar y en la ciudad que la Compañía o el Fiduciario determinen. Las asambleas celebradas a instancias de los Tenedores tratarán los temas mencionados en el orden del día incluido en su solicitud, dentro de los cuarenta (40) días corridos desde la fecha de recepción por parte de la Compañía o el Fiduciario, según fuese el caso, de la notificación que solicite dicha asamblea. La convocatoria a una asamblea de Tenedores (que incluirá la fecha, lugar y hora de reunión, el orden del día y los requisitos para su asistencia) deberá ser publicada en un diario de circulación general en la República Argentina y en el Boletín Oficial de la República Argentina con una anticipación entre 10 y 30 días corridos a la fecha fijada para la reunión, por el término de 5 Días Hábiles consecutivos en cada lugar de publicación; sin perjuicio de las demás publicaciones que exijan los reglamentos y normas de las bolsas y/o mercados de valores en los cuales las Obligaciones Negociables Convertibles se encuentren listadas en cada momento. A los efectos de las asambleas, cada uno de los Tenedores tendrá derecho a un voto por cada U\$S 1.000 de valor nominal de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación del que sea titular.

Con el propósito antes indicado, una Obligación Negociable Convertible será considerada “en circulación”, con la excepción de: (i) las Obligaciones Negociables Convertibles que el Fiduciario ha cancelado; (ii) las Obligaciones Negociables Convertibles que hayan sido llamadas a rescate de acuerdo con sus términos o que hayan vencido y sean pagaderas al vencimiento o de otro modo y respecto de las que se hubieran depositado en el Fiduciario fondos

suficientes para pagar el capital (incluyendo cualquier prima), los intereses, Montos Adicionales u otro monto sobre ellas; (iii) las Obligaciones Negociables Convertibles cuyo tenencia o titularidad recaer, directa o indirectamente en la Compañía o una Subsidiaria; y (iv) las Obligaciones Negociables Convertibles en cuyo reemplazo se hubieran entregado otros Títulos Valores (incluyendo las Nuevas Acciones Ordinarias luego de la conversión) de conformidad con el Convenio de Fideicomiso.

Las resoluciones se adoptarán por el voto afirmativo de uno o más Tenedores de al menos una mayoría del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en ese momento en circulación, que estuvieran presentes en la asamblea en persona o mediante un apoderado o representante con personería debidamente acreditada; teniendo en cuenta, sin embargo, que aquellas materias que tuvieran como objeto las Condiciones Esenciales sólo podrán ser aprobadas contando con el consentimiento de cada Tenedor de las Obligaciones Negociables Convertibles en circulación.

El quórum en una asamblea convocada para tomar una decisión se considerará constituido con uno o más Tenedores que representen al menos una mayoría del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles en ese momento en circulación; teniendo en cuenta, sin embargo, que en cualquier asamblea celebrada en segunda convocatoria por falta de quórum, habrá quórum con las personas presentes en la asamblea. Cualquier documento entregado por el Tenedor, o en su representación, en relación con cualquier consentimiento para cualquier dispensa o modificación será irrevocable una vez otorgado, y será concluyente, obligando a los posteriores Tenedores de dicha Obligación Negociable Convertible. Con excepción de lo dispuesto con anterioridad, cualquier modificación, reforma o dispensa relacionada con los términos y condiciones del Convenio de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables Convertibles será concluyente y obligará a todos los Tenedores, independientemente si prestaron o no su consentimiento o estuvieron o no presentes en la asamblea, sea que se hubieran o no anotado dichas modificaciones, reformas o dispensas en el Convenio de Fideicomiso o en las Obligaciones Negociables Convertibles, siempre que (i) hubieran sido aprobados por los Tenedores requeridos o sus representantes tal como se estipula bajo el título “*Modificación y dispensa*” y (ii) hubieran sido debidamente adoptadas en una asamblea convocada de acuerdo con las disposiciones del Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Las asambleas de Tenedores se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables con respecto a todas las materias que no estén contempladas en el Convenio de Fideicomiso. Las medidas mencionadas en este título “*Asamblea de Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles*” podrán ser adoptadas con el consentimiento expresado por escrito de los Tenedores si la legislación argentina vigente en ese momento así lo permite (según lo determine la Compañía).

Cálculos respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles

Salvo las disposiciones en contrario antes mencionadas, la Compañía será responsable de realizar todos los cálculos estipulados en el Convenio de Fideicomiso con respecto a las Obligaciones Negociables Convertibles. Estos cálculos pueden incluir, entre otros, el Precio de Conversión y sus ajustes; la cantidad de Acciones Ordinarias o ADRs que se entregarán tras la conversión de los Obligaciones Negociables Convertibles; el monto de los intereses devengados pagaderos sobre los Obligaciones Negociables Convertibles; el monto del Pago Indebido de Intereses, si los hubiera; el monto de los honorarios, costos y gastos pagaderos conforme al Contrato de Depósito; y el monto otros honorarios, aplicables, impuestos a la transferencia o impuestos similares. La Compañía efectuará todos los cálculos de buena fe y, en ausencia de error manifiesto, esos cálculos serán definitivos y vinculantes para los Titulares. La Compañía entregará al Fiduciario y al Co-Agente de Registro un cuadro de sus cálculos, y tanto el Fiduciario como el Co-Agente de Registro tendrán derecho a confiar de manera concluyente en la exactitud de los cálculos de la Compañía sin una verificación independiente. El Fiduciario remitirá los cálculos de la Compañía a cualquier Titular que lo solicite.

Ley Aplicable; Jurisdicción y renuncia al juicio por jurado

El Convenio de Fideicomiso se registrará por las leyes de Nueva York. Sin embargo, la Ley de Obligaciones Negociables establece los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables Convertibles califiquen como “Obligaciones Negociables Convertibles”. La autorización societaria, creación y entrega de las Obligaciones Negociables Convertibles y la autorización de la CNV para su oferta pública en la República Argentina, así como ciertas cuestiones relativas a las asambleas de Tenedores se rigen por las leyes de la República Argentina. Todas las demás cuestiones en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles, incluyendo sin limitación, las obligaciones, derechos y protecciones del Fiduciario, Co-Agente de Registro, Agente Principal de Pagos y Agente de Transferencia, se rigen por las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América, debiendo ser interpretadas en consecuencia.

La Compañía se somete a la competencia de los tribunales comerciales ordinarios de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, los tribunales del Estado de Nueva York y los tribunales federales de los Estados Unidos de América con asiento en la Ciudad de Nueva York, con respecto a cualquier acción que pueda iniciarse en relación con el Convenio de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables Convertibles. Con respecto a cualquier acción que pueda iniciarse ante los tribunales de Nueva York y los tribunales federales de los Estados Unidos de América ubicados en la Ciudad de Nueva York, el Convenio de Fideicomiso estipulará que la Compañía, los Tenedores y el Fiduciario renuncian irrevocablemente a todo derecho a juicio por jurado en cualquier procedimiento legal que surja o se relacione con Convenio de Fideicomiso, las Obligaciones Negociables Convertibles o cualquier transacción que éstos contemplen.

La Compañía ha designado en forma irrevocable a Cogency Global Inc., con oficinas en 10 E. 40th street – Piso 10, Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América, en calidad de representante autorizado para que se notifique de cualquier acción que surja en relación con el Convenio de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables Convertibles o que se vincule con cualquiera de ellos, que cualquier Tenedor pudiera iniciar en cualquier tribunal estadual o federal en la Ciudad y Estado de Nueva York, habiendo acordado además que dichas designaciones serán irrevocables en tanto existan Obligaciones Negociables Convertibles en circulación o hasta la designación irrevocable por parte de la Compañía de un sucesor en la Ciudad de Nueva York como su representante autorizado a tal efecto y la aceptación de dicha designación por parte de dicho sucesor.

Sin perjuicio de lo anterior, de acuerdo con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los Tenedores de Obligaciones Negociables Convertibles podrán someter controversias relacionadas con las Obligaciones Negociables Convertibles a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (arbitraje de derecho), en virtud de las Normas de la CNV y el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales.

Compra y cancelación

Todas las Obligaciones Negociables Convertibles entregadas para pago, registro de transferencia, cambio o conversión deberán ser entregadas al Fiduciario si son entregadas a una Persona distinta del Fiduciario. Todas las Obligaciones Negociables Convertibles entregadas al Fiduciario serán canceladas a la brevedad por el Fiduciario. No se autenticará ninguna Obligación Negociable Convertible a cambio de Obligaciones Negociables Convertibles canceladas según lo dispuesto en el Convenio de Fideicomiso.

La Compañía podrá (directa o indirectamente), y en tanto la ley aplicable lo permita, adquirir Obligaciones Negociables Convertibles en el mercado abierto o por oferta pública a cualquier precio o por acuerdo privado. Todas las Obligaciones Negociables Convertibles adquiridas por la Sociedad podrán ser emitidas o vendidas nuevamente o, a opción de la Compañía, podrán ser entregadas al Fiduciario para su cancelación, en tanto la ley aplicable lo permita. Las Obligaciones Negociables Convertibles entregadas para su cancelación no podrá ser emitidas o vendidas nuevamente y deberán ser canceladas de inmediato. Las Obligaciones Negociables Convertibles de propiedad de la Compañía o una de sus Subsidiarias serán desestimadas a los fines de una votación relacionada con una notificación, dispensa o renuncia, consentimiento o indicación que requiera el voto o el consentimiento de los Tenedores.

Indemnidad Monetaria

El Dólar es la única moneda de cuenta y pago de todas las sumas pagaderas por la Compañía en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles, incluyendo daños y perjuicios.

Si, a los efectos de obtener un pronunciamiento de cualquier juzgado, tribunal u órgano judicial o arbitral, resultare necesario convertir los montos debidos en Dólares a cualquier otra moneda, ello no implicará bajo ninguna circunstancia una renuncia por parte de los Tenedores demandantes a su derecho de recibir los pagos en Dólares.

Los montos percibidos o recuperados por cualquier Tenedor en relación con cualquier suma que le adeude la Compañía, en cualquier moneda que no sean Dólares (ya sea como resultado de una sentencia, orden judicial o laudo arbitral dictado en cualquier jurisdicción o de la ejecución de dicha sentencia, orden judicial o laudo arbitral, o con motivo de la liquidación o disolución de la Compañía o por cualquier otra causa), liberarán a la Compañía por y hasta el monto de Dólares que el destinatario del pago pudiera comprar con los fondos recibidos o recuperados en dicha otra moneda en la fecha de cobro (o, en caso de que no pudiera realizarse la compra ese día, en el primer día que pudiera efectuarse). En caso de que dicho monto en Dólares fuera inferior al monto en Dólares adeudado al destinatario en relación con cualquier Obligación Negociable Convertible, la Compañía indemnizará a dicho destinatario contra toda pérdida documentada que hubiera sufrido al respecto. En cualquier caso, la Compañía deberá

indemnizar al destinatario por el costo de dicha compra. A los efectos del presente párrafo, será suficiente que el Tenedor certifique en forma satisfactoria (indicando las fuentes de información que utilizó) que habría sufrido una pérdida de haber efectuado la compra con la suma en tal forma recibida en esa otra moneda en la fecha de cobro (o, en caso de que no pudiera realizarse la compra ese día, en el primer día que pudiera efectuarse, debiéndose certificar la necesidad de un cambio de fecha en la forma descripta anteriormente).

Dichas indemnidades constituyen una obligación independiente y separada de todas las demás obligaciones de la Compañía, otorgando derechos separados e independientes de iniciar acciones judiciales, y operarán independientemente de cualquier privilegio otorgado por cualquier Tenedor, con plena vigencia aún después de cualquier otra sentencia, orden judicial, reclamo o prueba sobre cualquier monto liquidado respecto de cualquier suma adeudada en virtud de cualquier Obligación Negociable Convertible.

Obligaciones Negociables de Circulación Restringida y Restricciones a la Transferencia

Las Obligaciones Negociables Convertibles que se ofrecen en el marco de la Oferta Estadounidense serán “obligaciones de circulación restringida” (conforme se define en la Norma 144 de la Ley de Títulos Valores Estadounidense) y, en consecuencia, solo pueden ser transferidas en virtud de su registro o calificación bajo leyes de títulos valores federales y estatales o exenciones de ellas.

Aptitud del inversor para la Oferta en los Estados Unidos

Una inversión en las Obligaciones Negociables Convertibles implica riesgos sustanciales y es apta solamente para personas con medios económicos suficientes que pueden soportar el riesgo de una inversión en las Obligaciones Negociables Convertibles por un período indefinido de tiempo. Las Obligaciones Negociables Convertibles no han sido ni serán registradas en el marco de la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni bajo ninguna ley estatal aplicable de títulos valores. Las Obligaciones Negociables Convertibles no son ofrecidas en virtud de exenciones de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni ninguna ley estatal aplicable de títulos valores, incluidas, a título enunciativo, las exenciones previstas en el Artículo 4(a)(2) de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y la Norma 506 de la Regulación D de aquella, relativas a ofertas privadas. Cada comprador de Obligaciones Negociables Convertibles que participe en la Oferta Estadounidense debe calificar como "inversor acreditado" (según se define en la Norma 501(a) de la Regulación D), y debe confirmar su condición de inversor acreditado de conformidad con la Norma 506 antes de invertir en las Obligaciones Negociables Convertibles.

Definiciones

A continuación se incluye una síntesis de determinados términos definidos que aparecen en el Convenio de Fideicomiso y en las Obligaciones Negociables Convertibles. El Convenio de Fideicomiso contiene la definición completa de todos los términos mencionados en el presente, así como de cualquier otro término en mayúsculas que aparece en el presente sin estar expresamente definido. Ciertos términos utilizados en el presente sin estar definidos en otra parte tendrán el significado que se les otorgue de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por su sigla en inglés) aplicadas sobre una base consistente.

“Activo Total Consolidado” significa, a cualquier fecha de determinación, el activo total de la Compañía y sus Subsidiarias Consolidadas según se indica en el balance consolidado de la Compañía y sus Subsidiarias Consolidadas al cierre del trimestre económico más reciente cerrado antes de la fecha de determinación aplicable para la cual se encuentran disponibles Estados Contables Consolidados.

“Acuerdo de Co-Inversión” significa, el Acuerdo de Co-Inversión Marco, fechado en o alrededor de la fecha del presente, por y entre la Compañía y PointArgentum Master Fund LP, un fondo de inversión centrado en argentina administrado por una sociedad de responsabilidad limitada constituida en el Estado de Delaware.

“Afiliada” significa, con respecto a una Persona, una persona que directa o indirectamente, a través de uno o más intermediarios, controla o es controlada por esa Persona o está bajo control común con esa Persona. A los efectos de esta definición, “control”, cuando se emplea con respecto a una Persona especificada, significa el poder de dirigir la administración y políticas de esa Persona, directa o indirectamente, a través de la titularidad de títulos valores con derecho a voto, por contrato o de otro modo, y los términos “controlante” y “controlado” tendrán significados consecuentes con lo antedicho.

“Autoridad” se refiere a cualquier entidad, repartición, tribunal, autoridad, comisión, departamento u organismo gubernamental, público, administrativo, impositivo, judicial o perteneciente al gobierno nacional, federal, estatal, provincial o municipal;

“Autorización” se refiere a cualquier consentimiento, inscripción, presentación, acuerdo, protocolización, licencia, certificado, aprobación, permiso, poder o exención otorgada o retenida por cualquier Autoridad en forma expresa o que se considere otorgada o retenida en razón de un incumplimiento de un acto dentro de cualquier período determinado, así como todas las aprobaciones y consentimientos societarios, de los acreedores y de los accionistas.

“Capitalización Adicional” significa, a partir de la Fecha de Emisión, el total de (x) el producido neto en efectivo recibido por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias por un incremento de capital o aporte de capital a través de la emisión de cualquier clase de acciones (o cualquier título ejercitable o canjeable por ellas) de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias, (y) más el monto total del resultado consolidado acumulado de la Compañía y sus Subsidiarias o, si ese resultado neto consolidado arrojara una pérdida, menos la pérdida devengada durante el período (considerado como un período contable) desde la Fecha de Emisión hasta el final del trimestre económico más reciente para el cual se encuentran disponibles Estados Contables Consolidados, más (z) el producido neto en efectivo recibido por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en el marco de la emisión de una Deuda por Préstamos de Dinero que fuera posteriormente convertida o canjeada por capital social de la Compañía o cualquiera de sus subsidiarias.

“Certificado Global del Inversor Acreditado Institucional” significa un certificado global que contiene una leyenda de certificado global y que se deposita con, o en nombre del, depositario de los Certificados Globales o en nombre del depositario, y que será emitida en una denominación igual al monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables Convertibles vendidas a Inversores Acreditados.

“Certificado Global de la Regulación 144A” significa un certificado global que contiene una leyenda de certificado global y que se deposita con, o en nombre del, y está registrado a nombre del, depositario de los Certificados Globales o en nombre del depositario, y que será emitida en una denominación igual al monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables Convertibles vendidas bajo la Regulación 144A.

“Certificado Global de la Regulación S” significa un certificado global que contiene una leyenda de certificado global y que se deposita con, o en nombre del, y está registrado a nombre del, depositario de los Certificados Globales o en nombre del depositario, y que será emitida en una denominación igual al monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables Convertibles vendidas bajo la Regulación S.

“Contrato de Cobertura” significa (a) todos y cada uno de los acuerdos de protección de tasas de interés, contratos de futuros sobre tasas de interés, contratos de opciones sobre tasas de interés, contratos de swaps de tasas de interés, contratos de piso de tasa de interés, contratos de tasa de interés flotante, contratos de cobertura de tasa de interés, contratos en moneda extranjera, contratos de moneda de swap, swaps de tasa base, transacciones de derivados de crédito, operaciones a plazo, swaps de materias primas, opciones de productos básicos, contratos de futuros sobre materias primas, swaps u opciones de bonos o de precios de bonos o de índices de bonos o bonos de renta fija, operaciones de piso y de techo de tasa de interés, opciones de tasas de interés, operaciones de tipo de cambio a plazo, operaciones de swaps de cambio cruzado, contratos de contado o cualquier otra transacción similar o cualquier combinación de lo anterior (incluyendo cualquier opción para celebrar cualquiera de esos), independientemente de que dicha transacción se rija o no por un contrato marco, o se negocie en los mercados extrabursátiles o regulares y (b) cualquier transacción de cualquier índole, y las confirmaciones relacionadas, que se rijan o estén sujetas a los términos y condiciones de algún tipo de acuerdo marco, publicado por *International Swaps and Derivatives Association, Inc.*, algún Acuerdo Marco Internacional de Divisas o cualquier otro acuerdo marco (incluyendo ese acuerdo marco, junto con los programas relacionados, un “**Acuerdo Marco**”) incluyendo cualquiera de dichas obligaciones o responsabilidades contraídas en función de cualquier Acuerdo Marco.

“Deuda” significa el total de todas las obligaciones de pago o reembolso de dinero de la Compañía y/o de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación: (i) las Deudas por Préstamos de Dinero; (ii) los créditos otorgados a la Compañía por proveedores de mercaderías o provenientes de compras en cuotas o acuerdos similares respecto de bienes o servicios distintos de los créditos obtenidos según las condiciones habituales de los negocios de la Compañía; (iii) la suma total de todas las deudas y obligaciones de terceros en ese momento pendientes de pago que estuvieran garantizadas por la Compañía y/o cualquiera de sus Subsidiarias; (iv) cualquier venta condicional o transferencia con opción u obligación de recompra, incluyendo, sin limitación, por vía de descuento o factoreo de créditos o deudas contables; (v) todas las cartas de crédito, aceptaciones bancarias u operaciones de crédito similares,

incluidas las obligaciones de reembolso con respecto a las mismas (excepto que dicha obligación de reembolso se refiera a una operación a pagar y dicha obligación se cumpla dentro de los 90 días siguientes); (vi) todas las obligaciones netas de las Obligaciones de Cobertura (cuyo valor sea igual al valor de terminación de éstas) de la Compañía y/o sus Subsidiarias en la medida en que tales Obligaciones de Cobertura figuren como pasivo en el balance de la Compañía y/o sus Subsidiarias, y este hubiera sido preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés); y (vii) toda Deuda de cualquier otra Persona que esté garantizada por un Gravamen sobre un bien o activo de la Compañía y/o sus Subsidiarias; el monto de dicha Deuda será considerado como el menor entre el valor justo de mercado de ese bien o activo y el monto de la Deuda.

“Deuda Permitida” significa:

- (1) Deuda de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias vigente a la Fecha de Emisión;
- (2) Deuda comercial y operativa, gastos devengados e impuestos diferidos y otros créditos incurridos por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias de acuerdo con las prácticas de uso y el giro ordinario de los negocios de la Compañía y/o cualquiera de sus Subsidiarias, siempre que dicha Deuda (a) no esté garantizada, (b) no esté acreditada por un pagaré, bono o debenture y (c) no venza más de 180 días después de la fecha en que fue incurrida y pagada o antes de esa fecha;
- (3) arrendamientos financieros y Deudas por financiación del precio de compra incurridos en el giro ordinario de los negocios relacionados con bienes muebles de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en virtud de términos y condiciones comerciales razonables;
- (4) depósitos de clientes, anticipos, pagos de reserva u otro tipo de pago practicado con el objeto de asegurar una compra definitiva, arrendamiento o contrato de locación relativo a bienes inmuebles en el giro ordinario de los negocios, incluidas aceptaciones bancarias emitidas respecto de préstamos a clientes y cartas de crédito emitidas con clientes como partes de cuenta, en cada caso en el giro ordinario de los negocios de la Compañía y cualquiera de sus Subsidiarias y sin que produzca el efecto de asunción de Deuda por Préstamos de Dinero;
- (5) Deuda sin recurso emergente de una operación en que la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias actúe solamente en carácter de fiduciario o mandatario;
- (6) Deuda emergente de Contratos de Cobertura celebrados de buena fe, sin fines especulativos;
- (7) Deuda intersocietaria entre la Compañía y cualquiera de sus Subsidiarias o entre cualquiera de las Subsidiarias;
- (8) Deuda de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias emergentes del pago por un banco u otra entidad financiera de un cheque, letra o instrumento similar (incluidos giros en descubierto durante el día pagados íntegramente al cierre de operaciones el día en que fueron realizados) girado involuntariamente contra fondos insuficientes en el giro ordinario de los negocios; siempre que dicha Deuda sea cancelada y pagada íntegramente dentro de los 30 días en que fue incurrida;
- (9) Deuda de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias representada por letras de crédito para la cuenta de la Compañía o cualquier Subsidiaria, según sea el caso, a fin de garantizar reclamos de trabajadores por accidentes de trabajo, obligaciones de pago en relación con autoaseguro o requisitos similares en el giro ordinario de los negocios;
- (10) Deuda incurrida por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en relación con el financiamiento de todo o parte del precio de compra o costo de la construcción, desarrollo o mejora de cualquier propiedad de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas, incluidas acciones de capital, cuotas, o unidades de fideicomiso que representen un vehículo de propósito específico para dichos activos (incluido el precio de compra y los costos de adquisición relativos a materiales, equipos y otros bienes requeridos para completar dicha construcción, desarrollo o mejora y los costos, gastos, intereses y comisiones incurridos en relación con ellos); siempre que la única fuente de recursos para el tenedor de dicha Deuda sea la propiedad adquirida, construida, desarrollada o mejorada según lo antedicho con los fondos de dicha Deuda;
- (11) Deuda cuyo producido es aplicado dentro de los 45 días posteriores a su incurrimiento, al rescate o amortización de capital (incluida una prima, si la hubiere), y los intereses y Montos Adicionales respecto de, la Deuda Permitida; y

(12) Deuda que no esté permitida por los incisos (1) a (11) anteriores por un monto total de capital que no supere (desde la Fecha de Emisión) la suma de (a) US\$20.000.000 (o su equivalente en otras monedas) y (b) la Capitalización Adicional multiplicada por 1,5.

“Deuda por Préstamos de Dinero” incluye todas las obligaciones de pago o reembolso de dinero, ya sea actual o contingente, de la Compañía y/o sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación: (i) los préstamos de dinero, (ii) el valor nominal pendiente de pago de cualquier bono, vale, título en préstamo, papel de comercio, debentures, y letra o pagaré librado, aceptado, endosado o emitido, según fuera el caso; (iii) el pago diferido del precio de compra de activos, propiedades, bienes o servicios distintos de los bienes o servicios que se hubieran obtenido en términos comerciales en el curso habitual de los negocios; (iv) las obligaciones no contingentes de la Compañía o de una Subsidiaria por reembolsos de cualquier suma pagada a terceros conforme a una carta de crédito o instrumento similar (excluyendo cualquier carta de crédito o instrumento similar emitido en beneficio de la Compañía o una Subsidiaria respecto de cuentas comerciales originadas en el curso habitual de los negocios); (v) los montos obtenidos en virtud de cualquier operación con el efecto comercial de un préstamo y que deberían registrarse como un préstamo de acuerdo con las IFRS aplicadas consistentemente, incluyendo, sin limitación, montos en virtud de alquileres o acuerdos similares celebrados básicamente como medio para financiar el bien alquilado; y (vi) cualquier prima establecida o monto mínimo que deba pagarse sobre un rescate o reemplazo de cualquiera de las obligaciones precedentes, en cada caso distinto de las obligaciones adeudadas a la Compañía o alguna de sus Subsidiarias.

“Día Hábil” significa cualquier día excluyendo sábados o domingos u otro día en que las instituciones bancarias estuvieran autorizadas u obligadas a cerrar por ley, resolución o decreto de una Autoridad en la ciudad de Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América o en la Ciudad de Buenos Aires, República Argentina.

“Dólares” y “US\$” significa la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América;

“Ejercicio Económico” es el ejercicio económico de la Compañía que comienza el 1° de enero de un año y finaliza el 31 de diciembre de ese año, o cualquier otro período que la Compañía pudiera oportunamente determinar como ejercicio económico de la Compañía.

“Estados Contables” significan los estados contables de la Compañía no consolidados que representen de manera imparcial la situación financiera, los resultados de las operaciones y los cambios en la situación financiera preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por su sigla en inglés) aplicadas sobre bases consistentes.

“Estados Contables Consolidados” son los estados contables de la Compañía y sus Subsidiarias consolidadas, preparados de acuerdo las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) aplicadas sobre bases consistentes.

“Fecha de Emisión” significa la primera fecha de emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles en virtud del Convenio de Fideicomiso.

“Gravamen” significa cualquier hipoteca, prenda con o sin desplazamiento, carga, cesión, derecho real de garantía, retención de titularidad, derecho de preferencia, acuerdo de fideicomiso, cesión fiduciaria de fideicomiso, derecho de compensación, reconvención o derecho de retención, privilegio o prioridad de cualquier clase a los efectos de una garantía o una garantía real, incluyendo, sin limitación, cualquier designación de beneficiarios de una póliza o cualquier otra clase de acuerdo similar en virtud de cualquier póliza de seguro;

“Gravámenes Permitidos” significa

- (1) Gravámenes vigentes a la Fecha de Emisión;
- (2) Gravámenes otorgados a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles;
- (3) Gravámenes impuestos por ley en concepto de impuestos que aún no están en mora o que están sujetos a una Objeción por parte de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias;
- (4) Gravámenes legales de propietarios, transportistas, almacenadores, mecánicos, proveedores de materiales y Gravámenes similares por operación de la ley en el giro ordinario de los negocios por montos aún no vencidos o que estén sujetos a una Objeción por parte de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias;

- (5) prendas y depósitos efectuados en el giro ordinario de los negocios de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en cumplimiento de indemnizaciones por accidentes de trabajo, seguro por desempleo y otras leyes o reglamentaciones de seguridad social;
- (6) depósitos efectuados por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias para garantizar el cumplimiento de ofertas en licitaciones, contratos comerciales, locaciones, obligaciones legales, fianzas de apelación, seguros de caución y otras obligaciones de naturaleza similar, en cada caso en el giro ordinario de los negocios;
- (7) Gravámenes por embargos preventivos y ejecutivos que no den por resultado un supuesto de incumplimiento o Gravámenes creados o vigentes en virtud de un litigio o procedimiento judicial que estén sujetos a una Objeción por parte de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias;
- (8) derechos de práctica o del derecho consuetudinario de compensación, revocación, reintegro o devolución en el marco de contratos de depósito u otros contratos con bancos y otras entidades financieras en los cuales la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias mantiene depósitos (excepto depósitos previstos como garantía en efectivo o cuentas en custodia) en el giro ordinario de los negocios;
- (9) servidumbres, restricciones, permisos, condiciones, obligaciones, excepciones o reservas respecto de cualquier propiedad de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias a efectos de servicios terrestres, caminos, ductos, líneas de transmisión, líneas de distribución para la remoción de gas, petróleo, carbón u otros minerales y fines similares, o para el uso conjunto o común de bienes inmuebles, servidumbres de paso, instalaciones y equipos, que en cada caso no garanticen obligaciones monetarias y que en conjunto no deterioren significativamente el uso o valor de dicha propiedad;
- (10) Gravámenes contractuales que surjan en el giro ordinario de los negocios en el marco de contratos de operaciones, contratos de venta, contratos de canje, contratos de renta edilicia y otros contratos que son usuales y de práctica en el negocio inmobiliario en relación con el tipo de operaciones contemplado por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en este prospecto; siempre que el Gravamen aludido en este inciso (10) no deteriore significativamente el uso o valor de la propiedad cubierta por el Gravamen;
- (11) irregularidades menores en títulos de bienes inmuebles que no garanticen obligaciones monetarias y que no interfieran significativamente con la ocupación, utilización o goce por parte de la Compañía de sus propiedades o bienes;
- (12) servidumbres, restricciones zonales, servidumbres de paso, intrusiones u otros gravámenes similares sobre bienes inmuebles y gravámenes legales impuestos por ley o emergentes en el giro ordinario de los negocios que no garanticen obligaciones monetarias y no resten valor significativo al valor de la propiedad afectada o interfieran con el desarrollo ordinario de los negocios de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias;
- (13) Gravámenes por financiación del precio de compra que se creen o surjan de propiedades o bienes que adquirió o construyó la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias pero solo si (a) el Gravamen garantiza exclusivamente montos de capital (que no superen el costo de la adquisición o construcción) obtenido para los efectos de la adquisición o construcción, junto con los costos, gastos, intereses y comisiones incurridos en relación con él, (b) el Gravamen fue creado o surge a más tardar 120 días antes de la conclusión de la adquisición o construcción y (c) el Gravamen está confinado exclusivamente al bien adquirido o construido;
- (14) Gravámenes de práctica que garanticen Deuda de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en el marco de Contratos de Cobertura (en la medida permitida en el presente) y toda prórroga, renovación o reemplazo de esos Gravámenes; y
- (15) obligaciones de exención de indemnidad respecto de la venta, transferencia, arrendamiento u otra disposición de propiedades de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias (en la medida permitida en el presente); siempre que las obligaciones de indemnidad no superen el producido efectivamente recibido por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias en relación con la venta, transferencia, arrendamiento u otra disposición.

“Inversor Acreditado” significa una institución que sea un Inversor Acreditado o “accredited investor” según se define en la Regla 501(a)(1),(2),(3) o (7) de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y no es un Inversor Calificado o “Qualified institutional Buyer”.

“IFRS” es la sigla en inglés de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad oportunamente vigentes. Para evitar dudas, toda la información financiera de la Compañía calculada en virtud del Convenio de Fideicomiso se deberá preparar sobre la base de sus Estados Contables Consolidados.

“Objeción” significa, con respecto a un impuesto, Gravamen o reclamo, una objeción interpuesta de buena fe y mediante procedimientos adecuados proseguidos de manera diligente, siempre que (a) se hayan constituido reservas suficientes con respecto a ella en la medida requerida por y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF por sus siglas en inglés), aplicadas de manera uniforme a lo largo del período en cuestión, y (b) un Gravamen (excepto un Gravamen por impuestos que aún no estén en mora) constituido en relación con él haya sido eliminado del registro mediante el aseguramiento de dicho Gravamen por una compañía de seguros prestigiosa a satisfacción del Fiduciario, u otra garantía razonablemente satisfactoria para el Fiduciario fuera constituida para asegurar la cancelación de la obligación objeto de él y de cualquier carga adicional, multa o gasto que surja o se incurra en virtud de la objeción.

“Obligación de Cobertura” de una Persona significa todas y cada una de las obligaciones de dicha Persona, ya sean absolutas o contingentes e independientemente del modo o el momento en que se hubieran creado, surgido, evidenciado o adquirido (incluyendo todas sus renovaciones, prórrogas, modificaciones y sustituciones) contraídas en virtud de: (a) cualquier Acuerdo de Cobertura y (b) cualquier cancelación, recompra, revocación, rescisión o cesión de cualquier transacción de Acuerdo de Cobertura.

“Persona” significa cualquier persona física, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, *joint venture*, asociación, empresa, sociedad de hecho, Autoridad u otra entidad

“Ps” o “Pesos” es la moneda de curso legal en Argentina.

“Regulación S” significa la Regulación S bajo la Ley de Títulos Valores Estadounidense.

“Regulación 144A” significa la Regulación 144A bajo la Ley de Títulos Valores Estadounidense.

“Subsidiaria” significa (a) respecto de la Compañía, una sociedad anónima, asociación u otra entidad comercial (salvo por un *joint venture*, un fideicomiso o una entidad similar) de la cual más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto en circulación sean de propiedad de, o controlados por, la Compañía y/o una o más Subsidiarias de la Compañía, ya sea directa o indirectamente o una combinación de ellas, o estén bajo su control, o en el caso de una sociedad colectiva, en la que el único socio solidario o socio administrador o los únicos socios solidarios sean la Compañía y una o más Subsidiarias de la Compañía (o una combinación de ellas), o (b) con respecto a un *joint venture* o fideicomiso, una entidad tal en la que más del cincuenta por ciento (50%) de los derechos de distribución o certificados de participación, según corresponda, sea de propiedad de o controlada por la Compañía y/o una o más Subsidiarias de la Compañía, ya sea directa o indirectamente, o (c) cualquier otra Persona que sea consolidada por la Compañía en sus Estados Contables Consolidados. A los efectos de esta definición, “control”, cuando se emplea con respecto a una Persona especificada, significa el poder de dirigir la administración y políticas de esa Persona, directa o indirectamente, a través de la titularidad de títulos valores con derecho a voto, por contrato o de otro modo, y los términos “controlante” y “controlado” tendrán significados consecuentes con lo antedicho. A menos que se indique lo contrario, “Subsidiaria” significa una Subsidiaria de la Compañía.

“Subsidiaria Significativa” significa una Subsidiaria que representa al menos el 5% del Activo Total Consolidado, con la salvedad de que, a cualquier fecha de determinación, las Subsidiarias que no sean Subsidiarias Significativas en virtud de lo antedicho, no representen, en conjunto, más del 20% del Activo Consolidado Total (quedando entendido y acordado que en el caso de que se superase ese límite, la Compañía deberá designar a una o más Subsidiarias como Subsidiarias Significativas, de modo tal que el activo total de las Subsidiarias restantes que no son Subsidiarias Significativas no supere, en conjunto, dicho límite).

XII. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Cuestiones Generales

La colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles será realizada mediante una oferta que califique como oferta pública en Argentina conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normativa aplicable.

Las Obligaciones Negociables Convertibles se ofrecerán mediante (i) una Oferta 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 a través del Colocador Local y mediante el presente Prospecto; y (ii) una Oferta Internacional no registrada en los Estados Unidos de América en la cual el Colocador Internacional actuará como agente colocador para la Compañía, que estará 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 no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores de Estadounidense ni bajo ninguna ley de títulos valores vigente en cualquier estado de los Estados Unidos de América y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a personas estadounidenses, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense (y de las leyes de títulos valores vigentes en cualquier estado de los Estados Unidos de América) o en operaciones no sujetas a tales requisitos. La Oferta calificará como una oferta pública de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 2 de la Resolución No. 662/2016 de la CNV.

De acuerdo con las leyes de los Estados Unidos de América, un “inversor acreditado” será cualquier persona que califique bajo cualquiera de las siguientes categorías, o que el emisor razonablemente considere que califica bajo cualquiera de las siguientes categorías, al momento de la venta de valores a dicha persona:

- (1) Cualquier banco tal como se define en la sección 3(a)(2) de la Ley de Títulos Valores Estadounidense, o cualquier asociación de ahorros o préstamos o cualquier otra institución tal como se define en la sección 3(a)(5)(A) de la Ley de Títulos Valores Estadounidense, ya sea actuando en capacidad individual o como fiduciario; cualquier corredor registrado bajo la sección 15 del Securities Exchange Act of 1934; cualquier empresa de seguros tal como se define en la sección 2(a)(13) Ley de Títulos Valores Estadounidense; cualquier compañía de inversiones registrada bajo el Investment Company Act of 1940 o compañía de desarrollo de negocios tal como se define en la sección 2(a)(48) del dicha regulación; cualquier compañía pequeña de inversiones (*Small Business Investment Company*) con licencia otorgada por el U.S. Small Business Administration bajo la sección 301(c) o (d) del Small Business Investment Act of 1958; cualquier plan establecido y mantenido por un estado, sus subdivisiones políticas, o cualquier agencia o instrumentalidad de un estado o sus subdivisiones políticas, para el beneficio de sus empleados, si dicho plan tiene activos totales que exceden US\$ 5.000.000; cualquier plan de beneficios para empleados dentro de la definición del Employee Retirement Income Security Act of 1974 si la decisión de invertir es tomada por un fiduciario de dicho plan, tal como se define en la sección 3(21) de dicho acto, que debe ser un banco, asociación de ahorros y préstamos, empresa de seguros, asesor de inversiones registrado, o si el plan de beneficios para empleados tiene activos totales que exceden US\$5.000.000 o, si el plan es auto dirigido, con las decisiones de inversión tomadas sólo por personas que sean inversionistas acreditados;
- (2) Cualquier compañía privada de desarrollo de negocios tal como se define en la sección 202(a)(22) del Investment Advisers Act of 1940;
- (3) Cualquier organización descrita en la sección 501(c)(3) del Internal Revenue Code, corporación o fondo de negocios Massachussets o similar, sociedad, no conformado con el objetivo específico de adquirir los valores ofrecidos, con activos totales que excedan US\$ 5.000.000;
- (4) Cualquier director, gerente ejecutivo, o socio general del emisor de los valores ofrecidos o vendidos, o cualquier director gerente ejecutivo o socio general de un socio general de dicho emisor;
- (5) Cualquier persona natural cuyo valor individual neto, o valor conjunto neto con su cónyuge, exceda US\$1.000.000.

- (i) Exceptuando lo previsto en el párrafo (a)(5)(ii) de esta sección, para el efecto de calcular el valor neto bajo este párrafo (a)(5):
- (A) La residencia primaria de dicha persona no se incluirá como activo;
 - (B) La deuda asegurada por la residencia primaria de dicha persona, hasta el valor justo de mercado estimado de la residencia primaria al momento de la venta de valores, no se incluirá como pasivo (excepto que si el monto pendiente de dicha deuda al momento de la venta de valores excede el monto pendiente 60 días antes dicha fecha, sin contar en caso de resultado de la adquisición de la residencia primaria; el monto de dicho exceso se incluirá como pasivo); y
 - (C) La deuda asegurada por la residencia primaria de dicha persona que sobrepase el valor justo de Mercado estimado de la residencia primaria al momento de la venta de los valores se incluirá como pasivo;
- (ii) El párrafo (a)(5)(i) de esta sección no aplicará a ningún cálculo del valor neto de una persona que se realice por virtud de una compra de valores de acuerdo a un derecho de compra de dichos valores, siempre que:
- (A) Dicho derecho haya sido tenido por la persona el 20 de julio de 2010;
 - (B) La persona califica como inversionista acreditado en base a su valor neto al momento en que la persona adquirió dicho derecho, y
 - (C) La persona fue tenedora de valores del mismo emisor, diferentes a dicho derecho, el 20 de julio de 2010;
- (6) Cualquier persona natural que haya tenido un ingreso individual en exceso de US\$200.000 en cada uno de los dos años más recientes o ingreso conjunto con su cónyuge en exceso de US\$300.000 en cada uno de dichos años y tiene la expectativa de alcanzar el mismo nivel de ingreso en el año en curso;
- (7) Cualquier fideicomiso, con activos totales en exceso de US\$5.000.000, que no haya sido incorporado con el objetivo específico de adquirir los valores ofrecidos, cuya compra sea dirigida por una persona sofisticada tal como se describe en §230.506(b)(2)(ii); y
- (8) Cualquier entidad en la que todos los accionistas sean inversionistas acreditados.

Subsecuentemente, las Obligaciones Negociables Convertibles no se podrán ofrecer ni vender dentro de los Estados Unidos de América, ni a personas estadounidenses, ni en nombre o beneficio de ellas, excepto en virtud de transacciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense (y de las leyes de títulos valores vigentes en cualquier estado de los Estados Unidos de América) o en operaciones no sujetas a tales requisitos.

La colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles será realizada de acuerdo con lo detallado más adelante bajo el título “*Esfuerzos de Colocación*” de esta sección. Los Titulares de Derechos de Preferencia (según se define más adelante) podrán ejercer en el marco de la Oferta Local, sus respectivos Derechos de Preferencia y Derechos de Acrecer (según se definen más adelante) en relación con las tenencias accionarias de cada accionista de la Compañía y la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles, de acuerdo con lo detallado más adelante bajo el título “*Mecanismo de Colocación Primaria – Formularios de Suscripción Preferente*” de esta sección.

Nueva emisión de Obligaciones Negociables Convertibles

Las Obligaciones Negociables Convertibles constituyen una nueva emisión de obligaciones negociables convertibles, por lo que actualmente no existe un mercado para ellas. Asimismo, las Obligaciones Negociables Convertibles están sujetas a ciertas restricciones sobre la venta y la transferencia que se describen en este Prospecto. La Compañía ha presentado una solicitud ante la BCBA para que las Obligaciones Negociables Convertibles se listen en el BYMA, y ante el MAE para que las Obligaciones Negociables Convertibles sean admitidas para ser negociadas en el MAE. Sin embargo, la Compañía no puede garantizar que estas solicitudes serán aprobadas. La Compañía no pretende solicitar la cotización de las Obligaciones Negociables Convertibles en ninguna bolsa de valores de los Estados Unidos de

América ni en ningún sistema automatizado de cotizaciones de ningún corredor, aunque a su solo criterio podría solicitarlo en el futuro.

Otras relaciones

El Colocador Local, el Colocador Internacional y/o sus respectivas afiliadas han realizado y/o podrían realizar actualmente y/o en el futuro actividades de banca de inversión y/u otras operaciones comerciales en el giro ordinario de los negocios con la Compañía y/o sus afiliadas, y en consecuencia, han recibido y/o podrían recibir en el futuro comisiones, intereses y/u honorarios habituales para dichas operaciones. Además, en el curso normal de sus actividades comerciales, el Colocador Local, el Colocador Internacional y/o sus afiliadas pueden hacer y/o mantener una amplia gama de inversiones y/o comercializar activamente títulos de deuda y/o acciones (o derivados) y/o instrumentos financieros (incluyendo préstamos bancarios) por cuenta propia y/o por cuenta de sus clientes. Tales inversiones y actividades de comercialización de títulos pueden involucrar valores negociables de la Compañía y/o de sus afiliadas. El Colocador Local, el Colocador Internacional y/o sus respectivas afiliadas que tienen y/o pueden tener una relación de crédito con la Compañía, habitualmente cubren su exposición de crédito hacia la Compañía en consonancia con sus políticas de gestión de riesgos habituales. Por lo general, el Colocador Local, el Colocador Internacional y/o sus respectivas afiliadas cubren dicha exposición efectuando operaciones de permuta de riesgo de crédito y/o posiciones de corto plazo de los valores negociables, incluyendo potencialmente las Obligaciones Negociables Convertibles. Cualquiera de estas posiciones de corto plazo podrían afectar negativamente a los futuros precios de cotización de las Obligaciones Negociables Convertibles. El Colocador Local, el Colocador Internacional y/o sus respectivas afiliadas también pueden hacer recomendaciones de inversión y/o publicar o expresar puntos de vista independientes de investigación en relación con dichos valores o instrumentos financieros y pueden contener, o recomendar a los clientes que adquieran, posiciones de largo y/o corto plazo en dichos instrumentos.

Colocación y Adjudicación

Esfuerzos de Colocación

Los esfuerzos de colocación que se realizarán en Argentina a los fines de la Oferta Local y/o en el exterior a los fines de la Oferta Internacional, consistirán en una variedad de métodos y acciones de comercialización utilizados en operaciones similares, que entre otros podrían incluir los siguientes: (i) la realización de presentaciones (“road shows”) a potenciales inversores; (ii) la realización de llamadas telefónicas en conferencia individuales y/o grupales con potenciales inversores, en las cuales tendrán la oportunidad de formular preguntas sobre los negocios de la Compañía y sobre las Obligaciones Negociables Convertibles; (iii) la realización de “road shows electrónicos”, que consistan en presentaciones audiovisuales por Internet que permitan a los potenciales inversores locales acceder a presentaciones de la Compañía; (iv) la publicación de una versión resumida del presente Prospecto en la AIF, en el Boletín Diario de la BCBA y en el Boletín Electrónico del MAE, así como la publicación de otras comunicaciones y avisos en periódicos y/o boletines; (v) la distribución (en versión impresa y/o electrónica) del presente Prospecto en Argentina (o su versión en inglés fuera de Argentina); y (vi) la puesta a disposición de potenciales inversores, ante su solicitud en las oficinas de la Compañía y/o en las oficinas del Colocador Local (en las direcciones que se detallan en la última página del presente), de copias del presente Prospecto.

Mecanismo de Colocación Primaria

Mecanismo de Formación de Libro

De conformidad con lo establecido por el Artículo 27 del Capítulo V de Título II de las Normas de la CNV, la colocación de valores negociables debe realizarse por alguno de los mecanismos previstos en el Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV. Asimismo, el Artículo 1 de la Sección I del Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV establece que las emisoras podrán optar por colocar los valores negociables por medio de (i) formación de libro, o (ii) subasta o licitación pública. La colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles será realizada a través del proceso denominado de formación de libro conocido internacionalmente como “book building” (el “**Mecanismo de Formación de Libro**”), que estará a cargo de la Compañía.

Período Único de Difusión Pública y Suscripción

La Oferta tendrá un período único de difusión pública y suscripción que durará no menos de 10 días corridos (el “**Período de Suscripción**”), y el cual se iniciará y finalizará en las fechas y en los horarios que se detallan en el aviso de suscripción (el “**Aviso de Suscripción**”) que la Compañía oportunamente publique en la AIF, en el Boletín Diario de la BCBA y en el Boletín Electrónico del MAE. El Cierre del Registro (según se define más adelante) y la adjudicación de las Obligaciones Negociables Convertibles serán realizados en la fecha en que tenga lugar el último

día del Período de Suscripción (dicho último día, la “**Fecha de Adjudicación**”), luego de cumplido el horario en que finalice el Período de Suscripción.

Manifestaciones de Interés

Los potenciales inversores interesados en suscribir Obligaciones Negociables Convertibles, deberán durante el Período de Suscripción presentar manifestaciones de interés para la compra de las Obligaciones Negociables Convertibles (las “**Manifestaciones de Interés**”) (y las cuales, en el caso que correspondan a la Oferta Internacional y se presenten fuera de Argentina, tendrán la forma de contratos de suscripción), indicando en ellas el valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles que solicitan suscribir. Una vez cumplido el horario en que finalice el Período de Suscripción, no se recibirán nuevas Manifestaciones de Interés.

En Argentina, las Manifestaciones de Interés deberán ser presentadas ante el Colocador Local. Sujeto a las Normas de la CNV y demás normativa aplicable, el Colocador Local podrá requerir a los potenciales inversores que le presenten Manifestaciones de Interés, garantías respecto del pago de sus suscripciones. El Colocador Local enviará a la Compañía (con copia al Colocador Internacional) la totalidad de las Manifestaciones de Interés que haya recibido de potenciales inversores, de acuerdo con los procedimientos que a tal fin determine la Compañía.

Fuera de Argentina, las Manifestaciones de Interés deberán ser presentadas ante la Compañía (con copia al Colocador Internacional).

Las Manifestaciones de Interés (distintas a aquellas que se presenten en el marco de la Oferta Internacional en forma de contratos de suscripción, las cuales únicamente podrán ser retiradas y/o modificadas conforme a los términos de las mismas) no serán vinculantes y podrán ser retiradas y/o modificadas hasta el momento en que se realice el Cierre del Registro. Todas las Manifestaciones de Interés que no hayan sido retiradas y/o modificadas con anterioridad a que se realice el Cierre del Registro, se considerarán a partir de que se realice el Cierre del Registro, oferta firmes, vinculantes y definitivas en los términos presentados (según las modificaciones realizadas hasta ese momento), sin necesidad de ser ratificadas por los potenciales inversores que las hayan presentado (y a cuyo fin se considerará que los mismos conforme con lo previsto en el Artículo 7 de la Sección I del Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV, han renunciado a su facultad de ratificarlas con efecto al momento en que se realice el Cierre del Registro). A partir del momento en que se realice el Cierre del Registro, no podrán retirarse y/o modificarse las Manifestaciones de Interés presentadas.

Formularios de Suscripción Preferente

Conforme con lo previsto en el artículo 11 de la Ley de Obligaciones Negociables, los accionistas de la Compañía que tengan derecho de preferencia y de acrecer en la suscripción de nuevas acciones pueden ejercerlo en la suscripción de las Obligaciones Negociables Convertibles. A tal fin, (i) conforme con lo previsto en el artículo 194 de la Ley General de Sociedades, la Compañía ofrecerá las Obligaciones Negociables Convertibles a sus accionistas mediante avisos que serán publicados por tres días en el Boletín Oficial de la República Argentina y en un diario de gran circulación de la Ciudad de Buenos Aires, con anterioridad al inicio del Período de Suscripción (dicho aviso, el “**Aviso de Suscripción Preferente**”), y (ii) el primer día hábil del Período de Suscripción, Caja de Valores S.A. en su carácter de agente de suscripción designado por la Compañía en relación con las Obligaciones Negociables Convertibles (el “**Agente de Suscripción**”), acreditará a favor de los accionistas de la Compañía en el registro de accionistas de la Compañía en el caso de las tenencias accionarias que consten en el registro de accionistas de la Compañía, o en la cuenta comitente de los correspondientes agentes depositantes en Caja de Valores S.A. en el caso de las tenencias accionarias que consten en el sistema de depósito colectivo, un cupón por cada acción de la Compañía que representará los derechos de preferencia (los “**Derechos de Preferencia**”) y de acrecer (los “**Derechos de Acrecer**”) en relación con la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles (dichos cupones, los “**Cupones**”). Dichos Cupones podrán ser transferidos por sus titulares de acuerdo con las prácticas del Agente de Suscripción. En virtud de los Derechos de Preferencia, los Titulares de Derechos de Preferencia (según se define más adelante) podrán suscribir US\$1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Convertibles por cada 469 Cupones. En ningún caso se tomarán en cuenta las fracciones inferiores a la denominación mínima de las Obligaciones Negociables Convertibles que pudieran resultar por aplicación de dicha relación de suscripción para el ejercicio de los Derechos de Preferencia y/o de los Derechos de Acrecer.

Los titulares de Cupones interesados en ejercer sus Derechos de Preferencia y sus Derechos de Acrecer (los “**Titulares de Derechos de Preferencia**”), deberán durante los diez primeros días corridos del Período de Suscripción (o durante cualquier otro plazo no inferior a diez días corridos dentro del Período de Suscripción, que en su caso se detalle en el Aviso de Suscripción y en el Aviso de Suscripción Preferente) presentar ante el Agente de Suscripción formularios electrónicos de suscripción preferente y de acrecer conjuntamente a través del sistema GIC

(Gestión Integral de Custodia – GEDOP Externos) a la dirección <https://gic.sba.com.ar> (Menú Suscripciones) (dichos formularios, los “**Formularios de Suscripción Preferente**”), indicando en ellos la cantidad de Cupones sobre los que tengan intención de ejercer los Derechos de Preferencia y el valor nominal máximo de Obligaciones Negociables Convertibles sobre las que tengan intención de ejercer los Derechos de Acrecer. Los Formularios de Suscripción Preferente podrán ser presentados hasta la hora que se indique oportunamente en el Aviso de Suscripción Preferente, momento a partir del cual no se recibirán nuevos Formularios de Suscripción Preferente. Los Titulares de Derechos de Preferencia podrán presentar los Formularios de Suscripción Preferente en forma directa ante el Agente de Suscripción en caso que las tenencias accionarias a las cuales corresponden sus Cupones consten en el registro de accionistas de la Compañía, o en forma indirecta a través de sus respectivos agentes depositantes en Caja de Valores S.A. en caso que las tenencias accionarias a las cuales corresponden sus Cupones consten en el sistema de depósito colectivo. Se recomienda a los Titulares de Derechos de Preferencia contactar con suficiente anticipación al Agente de Suscripción y/o a sus respectivos agentes depositantes, según sea el caso, a fin de posibilitar que sus respectivos Formularios de Suscripción Preferente sean oportunamente presentados ante el Agente de Suscripción.

Ni la Compañía, ni el Colocador Local ni el Colocador Internacional tendrán responsabilidad alguna por los Formularios de Suscripción Preferente presentados ante el Agente de Suscripción en forma directa o indirecta. En el caso de Formularios de Suscripción Preferente que se presenten ante el Agente de Suscripción en forma indirecta a través de agentes depositantes en Caja de Valores S.A., tales agentes depositantes serán, respecto de los mismos, los únicos responsables de cumplir la normativa aplicable (incluyendo, sin limitación, la normativa sobre prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo) y de que existan garantías respecto del pago de sus suscripciones, no teniendo ni la Compañía, ni el Colocador Local, ni el Colocador Internacional ni el Agente de Suscripción responsabilidad alguna al respecto. Dichos agentes depositantes serán responsables ante la Compañía, el Colocador Local, el Colocador Internacional y el Agente de Suscripción por los daños y perjuicios que la falta de pago de dichas suscripciones presentadas a través de los mismos ocasionen a la Compañía, al Colocador Local, al Colocador Internacional y/o al Agente de Suscripción.

Al cierre de sus operaciones del décimo día corrido del Período de Suscripción, el Agente de Suscripción enviará a la Compañía (con copia al Colocador Internacional) la totalidad de los Formularios de Suscripción Preferente que haya recibido de Titulares del Derecho de Preferencia, de acuerdo con los procedimientos que a tal fin determine la Compañía.

Los Formularios de Suscripción Preferente serán vinculantes y no podrán ser retirados y/o modificados.

Sin perjuicio de ello, y en relación a los tenedores de ADRs, se informa que los derechos de preferencia sobre las acciones ordinarias de la Compañía subyacentes a los ADRs no serán registrados bajo la Ley de Títulos Valores de Estadounidense y por lo tanto, The Bank of New York Mellon, como depositario de los ADRs de la Compañía, no ejercerá los derechos de preferencia ni de acrecer en favor de los tenedores de ADRs, y procederá respecto de dichos derechos de preferencia conforme establece el contrato de depósito suscripto por The Bank of New York Mellon, la Compañía y todos los tenedores de ADRs. En caso que un tenedor de ADS pretenda ejercer directamente sus derechos de preferencia como accionista directo de la Compañía, el mismo tiene la opción de solicitar el canje de los ADRs por las acciones subyacentes y ejercer los derechos en forma directa; sin perjuicio de las demás alternativas que The Bank of New York Mellon pudiera disponer en ejercicio de la facultad reconocida en la Cláusula 4.04 del contrato de depósito suscripto por The Bank of New York Mellon, la Compañía y todos los tenedores de ADRs.

A la fecha de este Prospecto, los siguientes accionistas han manifestado a la Compañía su intención de suscribir Obligaciones Negociables Convertibles:

- Federico Nicolás Weil: por un valor nominal máximo de US\$ 2.700.000.

- PointArgentum: por hasta, pero en ningún caso más allá de, una cantidad tal que (a) si eventualmente decidiera convertir completamente las Obligaciones Negociables Convertibles que suscriba en acciones de la Sociedad; y (b) se sumara esa participación a la participación accionaria que, a través de ADRs, actualmente posee en la Sociedad, PointArgentum pasaría a ser propietario del 34,9% del capital social de la Sociedad (calculado en términos diluidos). A tal efecto, PointArgentum ha suscripto con Federico Nicolás Weil y Bienville sendos acuerdos por los cuales éstos últimos han cedido, en forma total Bienville y parcial Federico Nicolás Weil, sus cupones representativos de los derechos de preferencia y acrecer correspondientes a esos accionistas.

Registro

La totalidad de las Manifestaciones de Interés que reciban el Colocador Local y/o la Compañía y la totalidad de los Formularios de Suscripción Preferente que reciba el Agente de Suscripción, serán ingresados por el Colocador Internacional en un libro de registro informático respecto de la Oferta en la Ciudad de Nueva York que se preparará de conformidad con las prácticas habituales y la normativa aplicable para este tipo de colocaciones internacionales, conforme con lo previsto en el Artículo 1 de la Sección I del Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV (dicho registro, el “**Registro**”). En la Fecha de Adjudicación luego de cumplido el horario en que finalice el Período de Suscripción, el Colocador Internacional realizará el cierre del Registro en coordinación con la Compañía (el “**Cierre del Registro**”).

Adjudicación

En la Fecha de Adjudicación una vez realizado el Cierre del Registro, la Compañía mediante el Mecanismo de Formación de Libro y de acuerdo con la normativa aplicable, determinará el valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que serán efectivamente emitidas y adjudicará las mismas a quienes hayan presentado Manifestaciones de Interés o Formularios de Suscripción Preferente, de acuerdo con las siguientes pautas:

- (i) en primer lugar, adjudicará a los Titulares de Derechos de Preferencia que hayan presentado Formularios de Suscripción Preferente, el 100% de las Obligaciones Negociables Convertibles que los mismos hayan suscripto en ejercicio de los Derechos de Preferencia y de los Derechos de Acrecer; y
- (ii) en segundo lugar, adjudicará entre los potenciales inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés, el saldo de las Obligaciones Negociables Convertibles que no hayan sido suscriptas en ejercicio de los Derechos de Preferencia y de los Derechos de Acrecer. Dicha adjudicación será realizada dando prioridad a las Manifestaciones de Interés que se hayan recibido de potenciales inversores que en general mantengan este tipo de títulos en su portafolio a largo plazo, con el objetivo de que el precio del mercado secundario de las Obligaciones Negociables Convertibles se beneficie de una base de inversores estable y atomizada, con probada capacidad para entender el riesgo de crédito, interesada en mantener posiciones de largo plazo, y que de esta manera permita la creación de una referencia para la deuda de la Compañía y facilite su acceso futuro a los mercados de capitales internacionales. Se dará prioridad a las Manifestaciones de Interés que se reciban de inversores institucionales internacionales o argentinos, en especial de fondos con vehículos dedicados total o principalmente a realizar inversiones en activos de Argentina, incluyendo, sin limitación, fondos de inversión, fondos de pensión, compañías de seguros, entidades financieras, sociedades de bolsa y administradores de banca privada. Los antecedentes de los inversores en relación con sus participaciones en operaciones internacionales que involucren a emisores de mercados emergentes, y la calidad crediticia de los inversores, serán tenidos en cuenta a los fines de la adjudicación de las Obligaciones Negociables Convertibles. Respecto de estas Manifestaciones de Interés, la Compañía podrá limitar el tamaño de las ordenes de potenciales inversores a fin de favorecer una adecuada atomización de la demanda y favorecer la liquidez del título.

Las Manifestaciones de Interés que resulten adjudicadas, podrán ser adjudicadas en forma total o parcial. Ni la Compañía, ni el Colocador Local ni el Colocador Internacional tendrán obligación alguna de informar a los inversores cuyas Manifestaciones de Interés no hayan sido adjudicadas o hayan sido adjudicadas solo en forma parcial, que tales Manifestaciones de Interés no han sido adjudicadas o han sido adjudicadas solo en forma parcial.

Ni la Compañía, ni el Colocador Local ni el Colocador Internacional pueden asegurar a los potenciales inversores que sus Manifestaciones de Interés serán adjudicadas ni que, en caso de que ello suceda, se les adjudicará el monto total de las Obligaciones Negociables Convertibles que hayan solicitado ni que el porcentaje de adjudicación sobre el monto total solicitado entre dos Manifestaciones de Interés de iguales características será el mismo.

En la Fecha de Adjudicación luego de determinado el valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que serán efectivamente emitidas y adjudicadas las mismas a quienes hayan presentado Manifestaciones de Interés o Formularios de Suscripción Preferente, la Compañía publicará en la AIF, en el Boletín Diario de la BCBA y en el Boletín Electrónico del MAE un aviso de resultados (el “**Aviso de Resultados**”) informando el monto total ofertado de Obligaciones Negociables Convertibles, el valor nominal total de Obligaciones Negociables Convertibles que serán efectivamente emitidas y la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles. Se espera que dicha Fecha de Emisión sea el, o alrededor del, quinto día hábil inmediatamente posterior a la Fecha de Adjudicación.

Modificación, Suspensión y/o Prórroga. Rechazo de Manifestaciones de Interés o Formularios de Suscripción Preferente. Oferta Desierta.

El Período de Suscripción podrá ser modificado, suspendido y/o prorrogado con anterioridad a su finalización, mediante notificación cursada por los mismos medios por los cuales se cursó el Aviso de Suscripción. La modificación, suspensión y/o prórroga del Período de Suscripción no someterá a la Compañía, al Colocador Local y/o al Colocador Internacional a responsabilidad alguna y no otorgará a los inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente derecho de compensación y/o indemnización alguna, incluyendo a aquellos que hayan adquirido Cupones en el mercado secundario. En caso que se dé por finalizado el Período de Suscripción y/o se decida no emitir las Obligaciones Negociables Convertibles, todas las Manifestaciones de Interés y todos los Formularios de Suscripción Preferente que hayan sido presentados quedarán automáticamente sin efecto y ello no otorgará a los inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente derecho de compensación y/o indemnización alguna.

En caso que el Período de Suscripción sea suspendido y/o prorrogado, los inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente con anterioridad a dicha suspensión y/o prórroga a su solo criterio y sin ninguna penalidad, podrán retirar sus respectivas Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente en cualquier momento durante el período de la suspensión y/o el nuevo Período de Suscripción prorrogado.

Ni las Manifestaciones de Interés ni los Formularios de Suscripción Preferente podrán rechazarse, salvo en caso que contengan errores y/u omisiones de datos que hagan indebidamente gravoso y/o imposible su procesamiento o bien en los supuestos que se indican a continuación.

Los inversores que presenten Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente deberán suministrar a la Compañía, al Colocador Local, al Colocador Internacional y/o al Agente de Suscripción, según sea el caso, toda la información y documentación que les sea requerida por los mismos a fin de dar cumplimiento a las regulaciones aplicables, incluyendo sin limitación, las leyes y reglamentaciones relacionadas con la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, las normas de la CNV y las regulaciones del Banco Central. En los casos en que la información señalada precedentemente resultare insuficiente, incompleta y/o no fuera proporcionada en tiempo y forma, la Compañía, el Colocador Local, el Colocador Internacional y/o el Agente de Suscripción podrán rechazar dichas Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente, a su sola discreción, sin ningún tipo de responsabilidad para la Compañía, el Colocador Local, el Colocador Internacional y/o el Agente de Suscripción.

La Compañía, el Colocador Local, el Colocador Internacional y el Agente de Suscripción se reservan el derecho de rechazar Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente si cualquiera de ellos estimara que no se han cumplido a su satisfacción las regulaciones aplicables, incluyendo sin limitación, las leyes y reglamentaciones relacionadas con la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, las normas de la CNV y las regulaciones del Banco Central. Toda decisión de rechazar Manifestaciones de Interés y/o Formularios de Suscripción Preferente tomará en cuenta el principio de tratamiento justo de todos los inversores.

La Compañía podrá declarar desierta la colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles durante el Período de Suscripción o luego de la finalización del mismo, si: (i) no se hubieran recibido Manifestaciones de Interés ni Formularios de Suscripción y/o todas las Manifestaciones de Interés y Formularios de Suscripción Preferente hubieran sido rechazados; (ii) las Manifestaciones de Interés y los Formularios de Suscripción Preferente representaran un valor nominal total de Obligaciones Negociables Convertibles que, al ser considerado razonablemente, no justificara la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles; (iii) tomando en cuenta la ecuación económica resultante, la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles no fuera deseable para la Compañía; (iv) se hubieran producido cambios adversos en los mercados financieros locales o internacionales y/o el mercado de capitales local o internacional o en la situación general de la Compañía y/o de Argentina, incluso, por ejemplo, en las condiciones políticas, económicas, financieras o el crédito de la Compañía, de tal magnitud que no sería aconsejable completar la emisión contemplada en este Prospecto, y/o (v) los inversores interesados no hayan cumplido las regulaciones aplicables, incluyendo sin limitación, las leyes y reglamentaciones relacionadas con la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, las normas de la CNV y las regulaciones del Banco Central.

Liquidación

Las Obligaciones Negociables Convertibles serán emitidas en la Fecha de Emisión que se informe en el Aviso de Resultados.

Los inversores cuyas Manifestaciones de Interés hayan sido adjudicadas deberán integrar las Obligaciones Negociables Convertibles en la fecha que les indique la Compañía, y que podrá ser a solo criterio de la Compañía

cualquier día hábil entre el día hábil inmediatamente posterior a la Fecha de Adjudicación, inclusive, y la Fecha de Emisión, inclusive. Dicha integración deberá realizarse mediante transferencia a una cuenta fuera de Argentina que también les será oportunamente informada por la Compañía. Los Titulares de Derechos de Preferencia que hayan ejercido sus Derechos de Preferencia (y sus Derechos de Acrecer, en su caso) deberán integrar las Obligaciones Negociables Convertibles en la fecha que les indique el Agente de Suscripción, y que podrá ser a solo criterio del Agente de Suscripción de acuerdo con su práctica habitual cualquier día hábil entre el día hábil inmediatamente posterior a la Fecha de Adjudicación, inclusive, y la Fecha de Emisión, inclusive. Dicha integración deberá realizarse mediante transferencia a una cuenta fuera de Argentina que también les será oportunamente informada por el Agente de Suscripción.

En la Fecha de Emisión, The Bank of New York Mellon en su carácter de agente de liquidación, entregará las Obligaciones Negociables Convertibles en forma escritural a los inversores a través de The Depository Trust Company y sus participantes directos e indirectos, incluidos Euroclear Bank S.A./N.V. y Clearstream Banking, société anonyme.

Los compradores que tengan intención de negociar las Obligaciones Negociables Convertibles antes de la fecha de entrega, deberían consultar a sus asesores.

Gastos de la Emisión

Los gastos relacionados con la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles serán afrontados por la Compañía y ascenderán aproximadamente a US\$1.481.370 (de los cuales US\$ 226.370 corresponden a gastos locales y US\$ 1.255.000 a gastos del exterior), los cuales representarán el 0,99% del total de la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles, asumiendo un monto de emisión por US\$150.000.000. Dichos gastos son los siguientes: (i) los honorarios del Colocador Internacional ascenderán aproximadamente a US\$828.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,55% del total de la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (ii) los honorarios del Colocador Local ascenderán a US\$92.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,06% del total de la emisión de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (iii) los honorarios de los auditores de la Compañía ascenderán a US\$5.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,003% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (iv) los honorarios de los asesores legales internacionales de la Compañía y del Colocador Internacional ascenderán a US\$300.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,20% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (v) los honorarios de los asesores legales locales de la Compañía y del Colocador Local ascenderán a US\$60.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,04% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (vi) los honorarios del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Convertibles ascenderán a US\$12.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,008% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (vii) los honorarios del Representante en Argentina de las Obligaciones Negociables Convertibles ascenderán a US\$9.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,006% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (viii) los honorarios de los asesores legales del Fiduciario, tanto locales como internacionales ascenderán a US\$ 10.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,007% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (ix) los honorarios de los traductores ascenderán a US\$10.062, los cuales representarán aproximadamente el 0,007% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; (x) los aranceles a pagar a la CNV y BYMA ascenderán a US\$45.278, por la autorización de oferta pública y el listado y negociación de las Obligaciones Negociables Convertibles en los mercados ante los cuales se solicitó la autorización para el listado y la negociación de las Obligaciones Negociables Convertibles, los cuales representarán aproximadamente el 0,03% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas; y (xi) las publicaciones en medios de difusión locales ascenderán a US\$5.030, los cuales representarán aproximadamente el 0,003% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas. (xii) los honorarios del Agente de Liquidación ascenderán a US\$80.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,053% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas. (xiii) los gastos de viajes y reuniones ascenderán a US\$25.000, los cuales representarán aproximadamente el 0,017% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Convertibles que sean efectivamente colocadas e integradas. El ingreso neto esperado de los fondos de la emisión será de US\$148.518.630. La Compañía espera cancelar el 30% de los gastos en moneda local y el 70% en moneda extranjera.

Los gastos a efectuarse en Pesos han sido expresados en Dólares a un tipo de cambio aplicable de US\$1 = \$16,20. (Dólar vendedor al 06/06/2017 según Banco Nación Argentina).

XIII. 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 Realty e Participaciones 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 Empreendimientos e Participaciones	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 Empreendimientos e Participaciones	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 de la colocación 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	Inscripto
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 de las 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 31 de marzo de 2017, el valor libro de las acciones ordinarias de la Compañía asciende a \$ 4,92.

A raíz de la Oferta, y considerando que se suscriben y convierten el total de las Obligaciones Negociables Convertibles 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, nuestro capital social autorizado y emitido podrá elevarse hasta \$333.507.380.

El siguiente cuadro expone el capital social de la Sociedad antes de la Oferta y después de la Oferta, 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 Oferta	Capital Social después de la Oferta	Porcentaje que representa el Capital Social después de la Oferta sobre el total del Capital Social antes de la Oferta
70.349.485 acciones VN \$1	333.507.380 acciones VN \$1	474%

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 gerenciador 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 sería 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 el Accionista del Acuerdo lance una oferta pública obligatoria por todas las acciones en circulación de dicha 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				
Enero 2017	16,053	15,808	15,906	15,911
Febrero 2017	15,835	15,337	15,598	15,455
Marzo 2017	15,669	15,382	15,524	15,382
Abril 2017	15,453	15,174	15,360	15,427
Mayo 2017	16,142	15,269	15,698	16,142

(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.

Con fecha 8 de agosto de 2016, el BCRA modificó estructuralmente las normas cambiarias vigentes, instaurando un nuevo régimen cambiario mediante la Comunicación “A” 6037 que flexibiliza significativamente el acceso al MULC. Se enumeran a continuación las principales disposiciones vigentes en materia de regulaciones cambiarias y transferencias de divisas al exterior de Argentina.

Deudas financieras

Ingreso de fondos.

Las operaciones de endeudamiento financiero con el exterior del sector privado no financiero, del sector financiero y gobiernos locales no estarán sujetas a la obligación de ingreso y liquidación de los fondos en el MULC.

Independientemente de que los fondos estén siendo ingresados o no al mercado de cambios, en transacciones que involucren al sector privado no financiero y sector financiero es obligación el registro de la deuda en el “Relevamiento de pasivos externos y emisiones de títulos” (Com. “A” 3602 y complementarias) conforme lo previsto en el Artículo 1° del Decreto 616/05. **Egresos de fondos**

Cancelación de servicios de deudas financieras con el exterior.

En virtud de la Comunicación “A” 6150 del 13 de enero de 2017, en el caso de acceso al MULC por los servicios de capital de deudas financieras con el exterior, incluyendo la cancelación de stand by financieros otorgados por entidades bancarias locales, y para la atención de servicios de emisiones de títulos de deuda locales en moneda extranjera, se requiere una declaración jurada del deudor confirmando la presentación, en caso de corresponder, del “Relevamiento de las emisiones de títulos de deuda y de pasivos externos del sector privado”.

Pago de servicios y rentas (intereses, utilidades y dividendos).

A fin de acceder al mercado de cambios para realizar transferencias al exterior para el pago de servicios, intereses, utilidades, dividendos, y adquisición de activos no financieros no producidos, se deberá presentar declaración jurada de haber dado cumplimiento, en caso de corresponder, al “Relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector financiero y privado no financiero” (Com. “A” 3602) por la obligación que se cancela al exterior y al “Relevamiento de Inversiones Directas” (Com. “A” 4237).

Los no residentes tienen acceso al mercado de cambios por servicios, rentas y transferencias corrientes cobrados en el país acorde a las normas específicas que regulan el acceso al mercado por parte de no residentes.

Otras cuestiones

Las normas no obstan a las que sean de aplicación en materia de prevención del lavado de dinero y de otras actividades ilícitas y del financiamiento del terrorismo

Todos los movimientos de divisas que se realicen en relación con las Obligaciones Negociables se harán a través del MULC en la medida que ello sea requerido conforme a las regulaciones vigentes en cada oportunidad.

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 sujetos 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 impositivas materiales de Argentina

El siguiente resumen de ciertos asuntos impositivos está basado en las leyes fiscales y reglamentaciones de Argentina vigentes a la fecha de este Prospecto, y está sujeto a cualquier cambio posterior en las leyes y reglamentaciones de Argentina que podrían tener efecto retroactivo. Este resumen no incluye una descripción comprensiva de todas las

consideraciones impositivas que puedan ser relevantes para un titular de dichos valores. No podemos asegurar que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la administración de dichas leyes y reglamentaciones descriptas en este Prospecto estarán de acuerdo con esta interpretación o que no ocurrirán modificaciones en dichas leyes, las que inclusive podrían tener efectos retroactivos. Los accionistas deben leer cuidadosamente los “*Factores de riesgo– Riesgos relacionados con la oferta de Obligaciones Negociables Convertibles –Cambios en la legislación fiscal Argentina podrían afectar sustancialmente los resultados de nuestras operaciones y el tratamiento fiscal de nuestras acciones ordinarias*” y consultar a sus asesores impositivos respecto al tratamiento impositivo de nuestras acciones ordinarias.

Consideraciones impositivas relacionadas con las Obligaciones Negociables Convertibles.

El siguiente es un resumen de las principales consecuencias impositivas en la Argentina en lo que respecta a la adquisición, titularidad y disposición de Obligaciones Negociables Convertibles.

Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables Convertibles, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculados con la emisión de un programa de obligaciones negociables. Se recomienda a los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables Convertibles consultar a sus asesores en materia tributaria con relación a las consecuencias impositivas de la adquisición, tenencia y venta de las Obligaciones Negociables Convertibles. El presente resumen está basado en las leyes y reglamentaciones impositivas de la Argentina vigentes a la fecha del presente Prospecto 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.

Impuesto a las Ganancias (“IG”) y Retenciones Impositivas

Intereses

Los pagos por intereses sobre las Obligaciones Negociables Convertibles estarán exentos del IG si las Obligaciones Negociables Convertibles se emiten de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables Convertibles y cumplen con los requisitos para ser tratadas como exentas en virtud del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables Convertibles. Por lo tanto los intereses sobre las Obligaciones Negociables Convertibles estarán exentos en la medida que cumplan las siguientes condiciones (las “Condiciones del Artículo 36”):

- Las Obligaciones Negociables Convertibles sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la CNV.
- Los fondos a obtener mediante la colocación de las Obligaciones Negociables Convertibles sean utilizados por el emisor para: (i) integración de capital de trabajo en el país, (ii) inversiones en activos físicos situados en el país, (iii) refinanciación de pasivos; (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, en la medida que éstas destinen los fondos exclusivamente a los fines mencionados anteriormente en (i), (ii) o (iii) de este punto. Cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley N° 21.526 podrá destinar los fondos al otorgamiento de préstamos a los que los prestatarios deberán darle el destino a cualquiera de los fines aquí especificados bajo (i), (ii), (iii) y (iv).
- La emisora acredite ante la CNV, en tiempo, forma y condiciones establecidas por las reglamentaciones, que los fondos obtenidos han sido utilizados de acuerdo al plan aprobado.

Si la emisora no cumple con las Condiciones del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, la Emisora será responsable del pago de los impuestos argentinos que hubieran correspondido a los tenedores sobre los intereses de las Obligaciones Negociables percibidos por tales tenedores, conforme Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, se aplicará la tasa máxima del 35% establecida por el Artículo 90 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (la “LIG”). El IG se abonará con sus correspondientes actualizaciones e intereses con carácter de pagos únicos y definitivos. En ese caso, los tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles recibirán el monto total de los intereses establecidos en el título correspondiente como si ese impuesto no se hubiese aplicado.

El Fisco Nacional reglamentó mediante la Resolución General N° 1516/2003, modificada por la Resolución General N° 1578/2003, el mecanismo de ingreso del IG en el supuesto en que la entidad emisora de las Obligaciones Negociables Convertibles incumpla alguna de las Condiciones del Artículo 36.

De conformidad con el Decreto N° 1076/92, ratificado por Ley N° 24.307, la exención referida en el primer párrafo de esta sección no se aplica a los tenedores de Obligaciones Negociables que sean sujetos comprendidos en el Título VI de la LIG. En consecuencia, los intereses pagados a los tenedores sujetos a las normas del ajuste impositivo por

inflación de conformidad con el Título VI de la LIG (en general, sociedades constituidas en virtud de las leyes argentinas, sucursales locales de sociedad extranjeras, explotaciones unipersonales y personas físicas que desarrollen ciertas actividades comerciales) estarán sujetos a una retención establecida en la Resolución General 830/2000, que será considerada como un pago a cuenta del IG a ser pagado por dicho tenedor.

De conformidad con los términos de las Obligaciones Negociables Convertibles, si se impone alguna retención en concepto de impuestos argentinos sobre los intereses de las Obligaciones Negociables Convertibles, el emisor será responsable del pago de las retenciones y Montos Adicionales que sean necesarios para que los tenedores reciban el monto de intereses establecido en las Obligaciones Negociables Convertibles, libre de esas retenciones. Véase el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables Convertibles–Montos Adicionales*”. Sin embargo, esta disposición no se aplica en las excepciones al pago de Montos Adicionales también mencionadas en dicho Capítulo.

Ganancias de Capital

Si se cumplen las condiciones del Artículo 36, las personas físicas residentes y no residentes y las sociedades extranjeras sin establecimientos permanentes en la Argentina, no estarán sujetas al impuesto sobre las ganancias de capital derivadas de la venta, canje o disposición de las Obligaciones Negociables Convertibles.

El Decreto N° 1.076/92 ha establecido que los contribuyentes sujetos a las reglamentaciones de ajuste impositivo por inflación incluidas en la LIG (en general, las sociedades argentinas) están sujetos a un impuesto sobre las ganancias de capital por la venta u otro acto de disposiciones de las Obligaciones Negociables Convertibles, según lo establecido por las reglamentaciones impositivas argentinas, siendo aplicable la alícuota del 35%.

Impuesto al Valor Agregado (“IVA”)

Todas las operaciones financieras y prestaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, pago de intereses y cancelación de las Obligaciones Negociables Convertibles y sus garantías, o el rescate de las Obligaciones Negociables Convertibles, se encuentran exentas del pago del IVA en virtud de lo dispuesto en el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables. Asimismo, se establece que esas Obligaciones Negociables Convertibles deberán haber sido colocadas mediante oferta pública y que las Condiciones del Artículo 36 deberán haberse cumplido puntualmente. Adicionalmente, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables Convertibles estará exenta de este impuesto conforme el artículo 7(b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (“IGMP”)

El IGMP, establece que las sociedades domiciliadas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, las empresas o explotaciones unipersonales, los fideicomisos (excepto los fideicomisos financieros previstos en los artículos 19 y 20 de la Ley N° 24.441), ciertos fondos comunes de inversión, constituidos en el país, y los establecimientos permanentes que pertenezcan a sujetos del exterior, entre otros contribuyentes, deberán considerar la tenencia de las Obligaciones Negociables Convertibles para determinar el activo computable, sujeto al IGMP, siendo aplicable una alícuota del 1%, excepto en el caso de entidades financieras, en cuyo caso dicho activo quedaría gravado a la tasa efectiva del 0,20%, siempre y cuando el valor de los activos supere el monto total de pesos 200.000.

En el caso de Obligaciones Negociables Convertibles que listen en bolsas de valores o mercados públicos, la base imponible se determinará sobre la base del último valor de listado a la fecha de cierre del ejercicio correspondiente. Si las Obligaciones Negociables Convertibles no listan en bolsa, se tendrá en cuenta su costo que sufrirá un incremento, en caso de ser relevante, sobre la base del monto de intereses y diferencias de cambio devengados a la fecha de cierre del año fiscal.

El pago del IG determinado para un ejercicio en particular será considerado como un pago a cuenta del IGMP que deba abonarse en ese mismo ejercicio. Si luego de la deducción descrita en el párrafo anterior existe un excedente no absorbido de IG, ese excedente no generará un crédito para el contribuyente ni podrá solicitarse un reembolso o compensación del IGMP. Si, por el contrario, el IG que puede deducirse a cuenta del IGMP no fuese suficiente y el contribuyente tuviese que abonar el IGMP en un determinado ejercicio fiscal, podrá reconocerse el IGMP como un crédito de IG durante los diez ejercicios siguientes.

En general las personas físicas y sucesiones indivisas en Argentina, y las personas físicas o jurídicas extranjeras que no tienen un establecimiento permanente en Argentina no están alcanzadas por Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

En virtud de la Ley N°27.260, se deroga el impuesto a la ganancia mínima presunta para los ejercicios que se inician

a partir del 1 de enero de 2019.

Impuesto sobre los Bienes Personales (“IBP”)

Las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas en la Argentina o en el extranjero que sean consideradas “tenedores directos” de las Obligaciones Negociables Convertibles están sujetos al IBP, cuando su valor en conjunto exceda la suma total de (i) \$ 800.000 para el período fiscal 2016, (ii) \$ 950.000 para el período fiscal 2017 y (iii) \$ 1.050.000 a partir del período fiscal 2018 y los períodos subsiguientes. El impuesto resultará de la aplicación sobre el valor de mercado (o costo de adquisición más intereses devengados e impagos, en el caso de obligaciones negociables sin listado) de sus tenencias de tales obligaciones negociables al 31 de diciembre de cada año

Las alícuotas aplicables al gravamen a ingresar por personas físicas domiciliadas en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina con activos sujetos al impuesto por un valor que exceda el mínimo exento, serán las siguientes:

- (a) para el período fiscal 2016, 0,75%;
- (b) para el período fiscal 2017, 0,50%; y
- (c) a partir del período fiscal 2018 y siguientes, 0,25%.

Las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el exterior, por los bienes situados en el país, estarán sujetas a las alícuotas descriptas en el párrafo anterior; estableciéndose, sin embargo, que no corresponderá el ingreso del impuesto cuando su importe sea igual o inferior a Ps. 250,00. A pesar de que los títulos valores, como las Obligaciones Negociables Convertibles, de personas físicas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas fuera de Argentina técnicamente estarían sujetos al pago del Impuesto sobre los Bienes Personales, según las disposiciones del Decreto N° 127/96 y sus modificatorios, no se ha implementado el procedimiento de cobro de tal impuesto respecto de tales títulos, salvo en caso de que las Obligaciones Negociables Convertibles fueran de propiedad conjunta de residentes argentinos o depositadas en custodia, mantenidas, depositadas o administradas por residentes argentinos en forma conjunta, en cuyo caso tales residentes argentinos deben pagar el impuesto.

Si bien el impuesto grava únicamente aquellos títulos valores en poder de personas físicas domiciliadas o sucesiones físicas radicadas en Argentina o en el exterior, la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales establece una presunción legal irrefutable respecto de que los títulos valores emitidos por emisoras privadas argentinas y que sean de titularidad directa de una persona jurídica extranjera que (i) esté domiciliada en una jurisdicción que no requiera que las acciones o títulos valores privados sean mantenidos en forma de títulos nominativos, y que (ii) (a) según su estatutos o el régimen regulatorio aplicable de dicha entidad extranjera, sólo puede desarrollar actividades de inversión fuera de su lugar de constitución, o (b) no puede realizar ciertas operaciones autorizadas por sus estatutos o el régimen regulatorio aplicable de su lugar de constitución, se consideran de propiedad de personas físicas domiciliadas, o sucesiones indivisas radicadas, en Argentina y, por lo tanto, sujetas al pago del Impuesto sobre los Bienes Personales.

En tales casos, la ley impone al emisor (el “**Obligado Sustituto**”) la obligación de pagar el Impuesto sobre los Bienes Personales a las siguientes alícuotas: (i) 1,5% para el período fiscal 2016; (ii) 1% para el período fiscal 2017; y (iii) 0,5% a partir del período fiscal 2018 y siguientes. La Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales autoriza al Obligado Sustituto a procurar el reintegro del importe abonado, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen al pago.

La presunción legal antes mencionada no se aplica cuando la titularidad directa de los títulos valores, tales como las Obligaciones Negociables Convertibles, corresponde a las siguientes sociedades extranjeras: (i) compañías de seguros, (ii) fondos abiertos de inversión, (iii) fondos de jubilaciones y pensiones, y (iv) bancos o entidades financieras cuyas casas matrices estén radicadas en países donde sus bancos centrales o autoridades equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión del Comité de Bancos de Basilea.

Asimismo, el Decreto N° 812/96 de fecha 24 de julio de 1996 establece que la presunción legal establecida precedentemente no será de aplicación a acciones y títulos de deuda privados, como las Obligaciones Negociables Convertibles, con oferta pública autorizada por la CNV y que se negocien en mercados de valores de Argentina o del exterior. A fin de garantizar la no aplicación de la presunción legal y, en consecuencia, la inexistencia de la obligación del emisor como Obligado Sustituto respecto de las Obligaciones Negociables Convertibles, el emisor debe conservar una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y constancia de que tal certificado o autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año en el que se originó la obligación fiscal, tal como lo exige la Resolución N° 4.203 de la Dirección General Impositiva del 30 de julio de 1996, según fuera modificada por Resolución N° 2151 AFIP de fecha 31 de diciembre de 2006. En caso de que las autoridades impositivas argentinas consideren que no existe documentación suficiente que acredite la autorización de la CNV y/o la autorización para listar títulos de deuda en mercados de

valores de Argentina o del exterior, el emisor será responsable por el pago del Impuesto sobre los Bienes Personales aplicable como Obligado Sustituto.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria

La Ley N° 25.413 de Competitividad (publicada en el Boletín Oficial el 26 de marzo de 2001), modificada y reglamentada por la Ley N° 25.453 (publicada en el Boletín Oficial el 31 de julio 2001), estableció un impuesto sobre los débitos y créditos – de cualquier naturaleza – en todas las cuentas abiertas en bancos, con excepción de aquellos débitos o créditos específicamente excluidos por la ley y sus reglamentaciones. Los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria están sujetos a una alícuota general del 0,6%, respectivamente. Los pagos depositados en cajas de ahorros están exentos de este impuesto. El impuesto es retenido por la entidad bancaria.

En caso de que las sumas pagaderas en relación a las Obligaciones Negociables Convertibles (por capital, intereses u otros conceptos) sean acreditadas a los tenedores de las Obligaciones Negociables Convertibles, que no gocen de un tratamiento específico, en cuentas abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente a dicha acreditación se encontrará gravado con este impuesto a la alícuota general del 0,6%.

De acuerdo con el Decreto N° 380/01 y sus modificatorias y complementarias, también serán considerados como hechos imponibles de este impuesto: (i) ciertas operaciones en las que no se utiliza una cuenta corriente bancaria y (ii) todos los movimientos o entregas de fondos, aún en efectivo, que efectúe cualquier persona, por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, mediante sistemas organizados de pago que reemplacen el uso de las cuentas corrientes bancarias (Art. 2 inc. (b) del Anexo I del Decreto N° 380/01). Mediante Resolución N° 2111/06, la AFIP aclaró que los movimientos o entregas de fondos referidos son aquellos efectuados a través de sistemas de pago organizados –existentes o no a la vigencia de este impuesto- que reemplacen el uso de la cuenta bancaria, efectuados por cuenta propia o ajena, en el ejercicio de actividades económicas.

El Decreto N° 534/04 dispuso que a partir del 1 de mayo de 2004, el 34% de los importes ingresados en concepto de este gravamen por los hechos imponibles alcanzados por el artículo 1° (a) de la Ley N° 25.413 a la tasa general del 0,6%, y el 17% de los importes ingresados por hechos imponibles gravados al 1,2% por los incisos (b) y (c) de la norma citada anteriormente, podrán ser computados como pago a cuenta del IG o del IGMP -o sus anticipos-, por los titulares de las cuentas bancarias.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Se trata de un impuesto local, establecido independientemente por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y por cada provincia Argentina. La base imponible es el monto de los ingresos brutos recibidos como consecuencia del desarrollo de cualquier actividad comercial en forma habitual en cada jurisdicción.

En este contexto, los inversores que regularmente desarrollen sus actividades o que se presume que desarrollan sus actividades en alguna jurisdicción en la que obtienen ingresos originados por la tenencia o por la venta o transferencia de obligaciones negociables están sujetos a un impuesto sobre los Ingresos Brutos a tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada jurisdicción, a menos que se aplique una exención.

Tanto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como en la provincia de Buenos Aires se ha establecido que los ingresos derivados de cualquier obligación emergente de obligaciones negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables, estarán exentos del tributo, en la medida que se aplique la exención en el IG.

Impuesto de Sellos

Se trata de un impuesto local, es decir, que es establecido independientemente por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y por cada provincia de la República Argentina.

Tanto en las provincias de la República Argentina como en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los potenciales adquirentes deberán considerar la posible incidencia de este impuesto, bajo la legislación local que resulte aplicable, con relación a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables Convertibles.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

Asimismo, se encuentran exentos del impuesto los instrumentos, actos y operaciones vinculados con la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención ampara también a las garantías vinculadas con dichas emisiones. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 (noventa) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV también gozarán de la exención.

Por su parte, en la provincia de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los instrumentos, actos y operaciones, vinculados con la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV. Esta exención comprende también la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Asimismo, se encuentran exentos los actos relacionados con la negociación de títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (ITGB)

El impuesto a la ITGB grava todo aumento de riqueza a título gratuito como consecuencia de una transmisión o acto de esa naturaleza. Actualmente el impuesto es local, es decir no se grava a nivel federal, y sólo las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos se encuentra aplicando dicho gravamen.

El ITGB alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otro hecho, otra transmisión que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito;

Son contribuyentes del ITGB las personas físicas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes;

Para los contribuyentes domiciliados tanto en la provincia de Buenos Aires como la de Entre Ríos el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en dichas Provincias como fuera de ellas. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de las respectivas provincias el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en las provincias, respectivamente.

Se consideran situados en las provincias, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando éstos estuvieren domiciliados en la respectivas provincias; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en las respectivas provincias al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en las respectivas provincias.

Están exentas del ITGB, en ambas provincias, las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto -sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sea igual o inferior a \$60.000, monto que se elevará a \$250.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

En cuanto a las alícuotas, se han previsto, en ambas provincias, escalas progresivas del 4% al 21,925% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

La transmisión gratuita de Obligaciones Negociables Convertibles podría estar alcanzada por el ITGB en la medida que forme parte de transmisiones gratuitas de bienes cuyos valores en conjunto -sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sean superiores a \$60.000 o \$250.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

Para el resto de las provincias, en caso que graven con el ITGB, deberá realizarse el análisis teniendo en cuenta la legislación de cada provincia en particular.

Restricción respecto de países no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal

Cuando se tratare de ingresos de fondos provenientes de países no considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados a que se refiere el párrafo anterior con más un 10% en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

Ello así, las Obligaciones Negociables Convertibles no pueden ser originalmente (i) adquiridas por cualquier persona o entidad domiciliada, constituida o radicada en un país no considerado cooperador a los fines de la transparencia fiscal, o (ii) compradas por alguna persona o entidad que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables Convertibles, utilice una cuenta localizada o abierta en un país no considerado cooperador a los fines de la transparencia fiscal.

No obstante lo dispuesto en los párrafos precedentes, la AFIP considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información.

Dicha condición quedará sin efecto en los casos en que el acuerdo o convenio suscripto se denuncie, deje de tener aplicación por cualquier causal de nulidad o terminación que rigen los acuerdos internacionales, o cuando se verifique la falta de intercambio efectivo de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio.

Los acuerdos y convenios aludidos deberán cumplir en lo posible con los estándares internacionales de transparencia adoptados por el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información en Materia Fiscal, de forma tal que por aplicación de las normas internas de los respectivos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales con los cuales ellos se suscriban, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante pedidos concretos de información que les realice la República Argentina.

La AFIP establecerá los supuestos que se considerarán para determinar si existe o no intercambio efectivo de información y las condiciones necesarias para el inicio de las negociaciones tendientes a la suscripción de los acuerdos y convenios aludidos.

El Prospecto no constituirá una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables Convertibles: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; (ii) para aquella/s persona/s o entidad/es con domicilio, constituida/s o residente/s de un país no considerado “cooperador a los fines de la transparencia fiscal”, o para aquella/s persona/s o entidad/es que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables Convertibles, utilice una cuenta localizada o abierta en un país no considerado “cooperador a los fines de la transparencia fiscal”. Se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos incluidos en el listado publicado por la AFIP en su sitio web de acuerdo a lo previsto en la Resolución General AFIP N° 3576 (publicada en el Boletín Oficial el 31/12/2013), reglamentaria del Decreto N° 589/2013 (publicada en el Boletín Oficial el 30/5/2013), vigente al inicio del ejercicio fiscal al cual correspondan imputarse los resultados de las operaciones de que se trate. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier país en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables Convertibles y/o en la que poseyera y/o distribuyera el Prospecto y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables Convertibles requeridos por las normas vigentes en cualquier país a las que se encontraran sujetos y/o en los que realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Compañía ni los colocadores que sean designados por la Emisora, tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes. El inversor deberá asumir que la información que consta en este Prospecto es exacta a la fecha de la portada del presente, y no así a ninguna otra fecha.

Tasa de Justicia

En caso que sea necesario iniciar un proceso de ejecución con relación a las Obligaciones Negociables Convertibles en la Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente del 3,0%) sobre el monto del reclamo presentado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marco Regulatorio

Introducción

El Código Civil y Comercial de la Nación regula diversas cuestiones en materia de emprendimientos inmobiliarios así como de la adquisición y transferencia de la propiedad inmueble. También existen diversas normas de orden nacional como la Ley de Defensa del Consumidor, la Ley N° 14.005 (Venta de Tierras en Lotes y a Plazos) y la Ley N° 24.441 (Financiamiento de la Vivienda y la Construcción) entre otras, que regulan cuestiones de emprendimientos inmobiliarios.

En el orden local también existen normas que regulan específicamente temas de construcción, zonificación y usos de inmuebles, así como también existen ordenanzas municipales que rigen el desarrollo y operación de los proyectos inmobiliarios.

Código Civil y Comercial, Leyes nacionales y Reglamentaciones: Principales figuras inherentes a la estructuración y/o comercialización de desarrollos inmobiliarios

Propiedad Horizontal

El capítulo I del Título V del Libro Cuarto del Código Civil y Comercial regula el marco legal de aquellos inmuebles que fueran afectados a Propiedad Horizontal. La Propiedad Horizontal es definida como el derecho real que se ejerce sobre un inmueble propio que otorga a su titular facultades de uso, goce y disposición material y jurídica que se ejercen sobre partes privativas y sobre partes comunes de un edificio.

Cada titular tiene la propiedad exclusiva de (i) la parte indivisa y (ii) un porcentaje sobre las partes comunes. A los fines de la división jurídica del edificio, el titular del dominio o los condóminos deben redactar, por escritura pública, el reglamento de propiedad horizontal, que debe inscribirse en el registro inmobiliario.

El Capítulo X del mismo Libro dentro del mencionado Código regula la Pre horizontalidad, estableciendo que para poder celebrar contratos sobre unidades construidas o proyectadas bajo el régimen de propiedad horizontal, el titular del dominio del inmueble debe constituir un seguro a favor del adquirente, para el riesgo del fracaso de la operación y cuya cobertura comprenda el reintegro de las cuotas abonadas con más un interés retributivo o, en su caso, la liberación de todos los gravámenes que el adquirente no asume en el contrato preliminar.

Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes en Cuotas

La Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes en Cuotas N° 14.005, modificada por la Ley N° 23.266 y por el Decreto N° 2.015/1985, impone una serie de requisitos a los contratos de venta de terrenos fraccionados en lotes en lo que respecta al precio de venta, cuyo pago se pacta en cuotas, y a la escritura traslativa de dominio, la que no se entregará hasta tanto se hayan pagado la totalidad de las cuotas. Las disposiciones de esta ley exigen, entre otros requisitos, lo siguiente:

- (i) La obligación de inscribir la intención de vender la propiedad en lotes subdivididos en el Registro de la Propiedad Inmueble correspondiente a la jurisdicción de la propiedad. Dicha inscripción sólo puede realizarse en relación a propiedades no hipotecadas. Consecuentemente, las propiedades hipotecadas solamente pueden inscribirse cuando el acreedor acuerde la división de la deuda en base a los lotes subdivididos. En algunos casos, los acreedores pueden verse judicialmente obligados a acordar la división.
- (ii) La inscripción preliminar en el Registro de la Propiedad Inmueble del instrumento de compra dentro de los 30 días de la celebración de los contratos.

Una vez inscripta la propiedad, la venta en cuotas de las unidades debe ser realizada de acuerdo con las disposiciones de la Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes, a menos que el vendedor inscriba su decisión de desistir de la venta en cuotas ante el Registro de la Propiedad Inmueble. De acuerdo con esta ley, en lo que se refiere al título de propiedad, el comprador puede exigir la transmisión del mismo una vez que se haya pagado más del 25% del precio de compra. Por su parte, el vendedor puede tomar distintas medidas sobre el inmueble para garantizarse el cobro del saldo del precio de compra.

Para el supuesto de que exista una controversia sobre el dominio del inmueble entre el comprador y terceros acreedores del vendedor, si el comprador hubiera registrado en debida forma el contrato de compraventa en cuotas obtendrá la escritura del lote. Asimismo, para el caso de que el comprador hubiera pagado el 25% del precio de compra o hubiera realizado mejoras sobre la propiedad por un valor equivalente un 50% del valor de la propiedad, la ley le prohíbe al vendedor rescindir el contrato de venta por incumplimiento del comprador para pagar el saldo del precio de compra. Sin embargo, en tal caso el vendedor podrá adoptar medidas, sobre el bien para asegurarse el pago de la totalidad de del valor del inmueble.

Conjuntos Inmobiliarios

El Capítulo I, del Título VI del Libro Cuarto del Código Civil y Comercial define a los conjuntos inmobiliarios como los clubes de campo, barrios cerrados o privados, parques industriales, empresariales o náuticos, o cualquier otro emprendimiento urbanístico independientemente del destino de vivienda permanente o temporaria, laboral, comercial o empresarial que tenga, comprendidos asimismo aquellos que contemplan usos mixtos, con arreglo a lo dispuesto en las normas administrativas locales.

Allí se establece que se regirán por las normas administrativas aplicables en cada jurisdicción, las disposiciones del Código Civil y Comercial y por los Reglamentos que se dicten en consecuencia para cada Conjunto Inmobiliario en particular. Asimismo se dispone que sean considerados como un “derecho real de propiedad horizontal especial” por lo que deberán someterse a las disposiciones del Código Civil y Comercial que regulan la Propiedad Horizontal.

Ley de Defensa del Consumidor

La Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240 (modificada por la Ley N° 26.361 y Ley No. 26.994) (la “**Ley de Defensa del Consumidor**”) regula varias cuestiones en lo que concierne a la protección del consumidor en el acuerdo y celebración de contratos, protegiendo al consumidor de abusos derivados de la posición de negociación más fuerte de los vendedores de productos y servicios en una economía de mercado en donde abundan los contratos de tipo estándar.

En tal sentido, la Ley de Defensa del Consumidor considera que ciertas disposiciones contractuales en los contratos celebrados con consumidores son nulas e inaplicables, entre ellas se encuentran aquellas disposiciones que: (i) limiten garantías y la responsabilidad por daños; (ii) que impliquen una renuncia o restricción a los derechos del consumidor; (iii) que amplíen los derechos del vendedor más allá de lo que permite la ley; y (iv) que inviertan la carga de la prueba en perjuicio de los consumidores.

Además de definir como *consumidor* a toda persona que adquiere o utiliza bienes o servicios como destinatario final en beneficio propio o de su grupo familiar o social, y como *proveedor* a toda persona que desarrolla de manera profesional actividades de producción, montaje, creación, construcción y comercialización de bienes y servicios, destinados a consumidores o usuarios, la Ley de Defensa del Consumidor impone penalidades para los proveedores. Tales penalidades van desde multas hasta el cierre del establecimiento y la pérdida de concesiones, privilegios, regímenes impositivos o crediticios especiales de que gozare.

En su reciente reforma, la Ley de Defensa del Consumidor ha incluido en su regulación la adquisición de derechos en tiempos compartidos, clubes de campo, cementerios privados y figuras afines. En lo referente a la información que se incluye en la oferta dirigida a posibles consumidores indeterminados, el proveedor oferente se encuentra obligado por dicha información durante el período en el cual la oferta tiene vigencia y hasta el momento de su revocación pública. Asimismo, las especificaciones incluidas en la oferta y/o publicidad se consideran parte integrante del contrato celebrado con el consumidor.

Compra-Venta de bienes inmuebles

El Capítulo 1 del Título IV del Libro Tercero, regula el contrato de Compraventa: contrato mediante el cual, una de las partes se obliga a transferir la propiedad de una cosa y la otra a pagar un precio en dinero.

En relación al precio, el mismo debe ser determinado conforme a lo siguiente: (i) cuando las partes fijan una suma que el comprador debe pagar, (ii) cuando el monto se deja al arbitrio de un tercero designado, o (iii) cuando lo sea con referencia a otra cosa cierta o determinable mediante un procedimiento que las partes hayan convenido para determinarlo.

Asimismo, si el objeto principal de la venta es una fracción de tierra, aunque esté edificada, no habiendo sido convenido el precio por unidad de medida de superficie y la superficie de terreno tiene una diferencia mayor del cinco por ciento con la acordada, el vendedor o el comprador, según los casos, tiene derecho de pedir el ajuste de la diferencia. El comprador que por aplicación de esta regla debe pagar un mayor precio puede resolver la compra.

Si el precio es convenido por unidad de medida de superficie, el precio total es el que resulta en función de la superficie real del inmueble. Si lo vendido es una extensión determinada, y la superficie total excede en más de un 5% a la expresada en el contrato, el comprador tiene derecho a resolver.

El comprador está obligado a transferir al comprador la propiedad de la cosa vendida y excepto pacto en contrario, tiene que abonar los gastos de entrega (en la compraventa de inmuebles, también están a su cargo los gastos del estudio del título y sus antecedentes y en su caso, la mensura y los tributos que gravan la venta). Asimismo, el comprador debe responder por evicción y vicios ocultos. El vendedor debe abonar el precio en el lugar y tiempo convenido, recibir la cosa y pagar los gastos de recibo.

Locaciones

Las disposiciones del Código Civil y Comercial regulan las locaciones en general imponiendo ciertas restricciones a los locadores incluyendo la imposición de un plazo de locación mínimo de dos años para cualquier destino y un período de locación máximo de 20 años respecto de unidades para la vivienda y de 50 años para propiedades comerciales (salvo locaciones reguladas por el Capítulo 5, Título IV, Libro Tercero que regula el Contrato de Leasing y dispone que los alquileres de inmuebles con opciones de compra (leasing inmobiliario) no están sujetos a limitaciones de plazo). Adicionalmente, rige también para las locaciones, la prohibición general de incluir cláusulas de indexación.

El Código Civil y Comercial también dispone que los locatarios se encuentren facultados a rescindir los contratos de locación comerciales luego de los primeros seis meses mediando notificación escrita enviada al locador. Las sanciones por la rescisión del contrato antes del tiempo pactado son las siguientes: (i) en tanto la rescisión del contrato ocurre durante el primer año, el locatario deberá pagar al locador el valor de un mes y medio de alquiler, y (ii) si ocurre luego del primer año del contrato el locatario deberá pagar como sanción el valor de un mes de alquiler.

El Código Procesal Civil y Comercial de la Nación le otorga al locador la posibilidad de interponer una acción ejecutiva para el caso de que el locatario no pagase el alquiler. El procedimiento de las acciones ejecutivas es más acotado y breve que el de las acciones ordinarias, ya que en las acciones ejecutivas los deudores tienen únicamente ciertas excepciones específicas y limitadas siendo que no pueden cuestionar el origen de la deuda reclamada por esa vía.

El mismo código también prevé ciertos procedimientos especiales como el de desocupación, el cual se lleva a cabo en forma similar al de los procedimientos ordinarios. A pesar de que el Código Civil y Comercial le otorga a los jueces la facultad de ordenar el desalojo del inmueble locado con unidades de vivienda en un plazo de diez días de haber recibido una intimación a aquellos locatarios que adeuden dos meses de alquiler, comúnmente los jueces se abstienen de ejercer tal facultad, siendo que los procedimientos de desalojo duran aproximadamente entre seis meses y dos años (o más) desde la fecha en que se inicia el juicio.

Proyectos en Riberas

Habilitaciones: El Decreto del 31 de marzo de 1909 establece la competencia del Poder Ejecutivo Nacional como autoridad de control sobre aquellos actos ejecutados en las riberas, playas y cauces de los ríos navegables o sobre la costa del mar. Esta competencia fue delegada en el Ministerio de Obras públicas, autoridad que mediante Resolución No. 535/67 facultó a la Dirección Nacional de Construcciones Portuarias y Vías Navegables –actual Dirección Nacional de Vías Navegables– a otorgar las autorizaciones necesarias para efectuar obras y trabajos sobre la costa y playas de los ríos navegables.

Camino de Sirga: El Código Civil y Comercial dispone que el dueño de una propiedad adyacente a un río o arroyo conveniente para el tráfico fluvial debe abstenerse de emprender cualquier actividad que menoscabe el tráfico fluvial en una franja de terreno quince metros de ancho a lo largo del curso de tal río o arroyo.

Normativa Provincial y Municipal

Provincia de Buenos Aires

En la Provincia de Buenos Aires los barrios cerrados están regulados por el Decreto-Ley N° 8.912/77 (complementado por los Decretos N° 9.404/86, N° 27/98 y Ley N°14.449) en lo que respecta a usos del suelo y ordenamiento territorial.

El Decreto-Ley N° 8.912/77 regula el ordenamiento territorial y el uso del suelo en la Provincia estableciendo pautas para (i) los procesos de ocupación de territorios, (ii) el uso la subdivisión la ocupación y el equipamiento del suelo, (iii) la infraestructura, los servicios y el equipamiento comunitarios, entre otros. El Decreto-Ley también clasifica las zonas de acuerdo a su uso en Área Urbana, Área Complementaria y Área Rural.

El Decreto N° 9.404/86 regula la constitución y reglamentación de los clubes de campo y establece un régimen específico para los mismos. Entre dichas disposiciones se encuentra la creación de una entidad jurídica integrada por todos los propietarios de parcelas, los cuales a su vez sean titular del dominio de las áreas recreativas y responsable de la prestación de los servicios generales. Asimismo, la norma regula el procedimiento y requisitos para la obtención de la factibilidad de los clubes de campo.

El Decreto N° 27/1998 regula la implementación de los Barrios Cerrados. Entre los requisitos que establece la norma el principal condicionamiento es que el emprendimiento posea la posibilidad de que alrededor de su perímetro pueda materializarse el cerramiento. Asimismo para su constitución es necesaria una aprobación municipal y una convalidación provincial. Para ello, la localización del barrio debe resultar compatible con los usos dominantes (Dispuestos por el Decreto –Ley No. 8.912/77) y gozar de condiciones de habitabilidad. También es necesaria la presentación de un estudio de impacto que deberá incluir los aspectos urbanísticos, socioeconómicos y físicos ambientales.

En la Provincia de Buenos Aires, la Secretaría de Asuntos Municipales es el organismo responsable de la aprobación de la pre factibilidad (validación técnica preliminar) y la factibilidad (validación técnica final) de barrios cerrados y clubes de campo.

La Dirección de Geodesia de la Provincia de Buenos Aires es la autoridad que revisa y aprueba los programas de nuevos barrios y proyectos que estén de acuerdo con el plan director elaborado por quienes desarrollan el emprendimiento inmobiliario.

La Ley Provincial 12.257 crea a la Autoridad del Agua Provincial, organismo encargado de fijar y demarcar las “Líneas de Ribera” en aquellos proyectos sobre las márgenes de un río, como así también de aprobar sus modificaciones en aquellos casos en que sean propuestas por los particulares.

Finalmente, con fecha 13 de enero de 2013 fue promulgada la Ley 14.449 que tiene por objeto la promoción del derecho a la vivienda y a un hábitat digno y sustentable y cuyos objetivos específicos son (a) promover la generación y facilitar la gestión de proyectos habitacionales, de urbanizaciones sociales y de procesos de regularización de barrios informales; (b) abordar y atender integralmente la diversidad y complejidad de la demanda urbano habitacional; y (c) generar nuevos recursos a través de instrumentos que permitan, al mismo tiempo, reducir las expectativas especulativas de valorización del suelo.

La presente ley define los lineamientos generales de las políticas de hábitat y vivienda, rigiendo también las acciones dirigidas a resolver de forma paulatina el déficit urbano habitacional, dando prioridad a las familias bonaerenses con pobreza crítica y con necesidades especiales.

La autoridad de aplicación de la presente ley es el Gobierno Provincial y a los Municipios, quienes actúan en conjunto con las organizaciones de la sociedad civil y la iniciativa privada, para la implementación y ejecución de las herramientas provistas por la norma y de las políticas establecidas.

La norma otorga a la autoridad de aplicación diversas herramientas de ejecución y de recaudación de recursos para ser aplicados preferentemente a los fines de la misma: (i) Cesión Obligatoria con Destino a Vivienda y Urbanizaciones Sociales: Se establece la cesión obligatoria a favor del Municipio de entre un 10% (diez por ciento) de la superficie neta de los predios con destino exclusivo a la construcción de viviendas y/o de urbanizaciones sociales, para los desarrolladores de emprendimientos de clubes campo, barrios cerrados y toda forma de urbanización privada; para los desarrolladores de emprendimientos de cementerios privados; y para los desarrolladores de emprendimientos de grandes superficies comerciales así como de grandes superficies comerciales que conformen una cadena de comercialización. La cesión establecida, deberá hacerse de forma adicional y complementaria con las cesiones ya establecidas por el Art. 56 del Decreto-Ley N° 8.912/77. La cesión podrá efectivizarse en una locación diferente a la del emprendimiento, siempre que sea accesible desde la vía pública y de forma acordada con el Municipio, y en casos excepcionales debidamente fundados y aprobados previamente por Ordenanza Municipal, la cesión de suelo podrá canjearse por un pago en dinero en efectivo al Municipio. (ii) Expropiaciones: La ley declara de Utilidad Pública y sujetos a expropiación los bienes inmuebles necesarios para la ejecución de los planes de obra del Instituto de la Vivienda de la Provincia de Buenos Aires destinados a cumplir con lo fines generales previstos en el proyecto. En ese sentido, la Ley delega en el Instituto de la Vivienda la facultad de expropiar, indicando que podrá celebrar acuerdos con los propietarios o promover el pertinente juicio de expropiación a través de la Fiscalía de Estado de la Provincia. (iii) Participación del Municipio en las Valorizaciones Inmobiliarias Generadas por la Acción Urbanística: La ley faculta a los Municipios para que puedan crear tributos cuyo hecho imponible sea la valorización de la propiedad inmueble ocasionada por “decisiones y acciones urbanísticas”, las cuales otorgarían al Municipio un derecho a participar en el mayor valor generado.

Provincia de Santa Fe

El Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe regula todo lo referido a impuestos, tasas y contribuciones.

En lo referente a los proyectos inmobiliarios, el Código Fiscal prevé una exención al pago del impuesto inmobiliario para obras en construcción en zonas urbanas y suburbanas.

La autoridad de aplicación del Código Fiscal es la Administración Provincial de Impuestos, quien tiene a su cargo entre otras funciones, la determinación, fiscalización, recaudación, devolución y cobro judicial por ejecución de impuestos, tasas y contribuciones, así como la aplicación de las sanciones previstas por el mismo.

La Ley N° 2.996 dispone que la valuación de las propiedades se haga con fines impositivos y estadísticos, siendo obligatoria informar la denuncia de todas las propiedades situadas en el territorio de la Provincia.

Asimismo, asigna a la Dirección de Catastro la tarea de realizar el catastro geométrico parcelario. Entre sus facultades se mencionan: la apertura de los nuevos registros de mensuras que correspondan, la inscripción de los planes de nuevas mensuras judiciales, administrativas y particulares, la ejecución de los relevamientos topográficos, y la inspección y contralor de las mensuras judiciales y administrativas.

Por otro lado, la Ley N° 2.996 también determina que las propiedades serán clasificadas en urbanas, suburbanas y rurales, estableciendo las pautas para efectuar dicha calificación. Cabe destacar que a los efectos impositivos, se tomará como unidad catastral la finca, la que comprenderá en zonas urbanas la valoración conjunta de todas las parcelas de un mismo propietario situadas dentro de una manzana.

La misma norma establece que el Registro General de Propiedades es el encargado de inscribir y archivar las actas de transferencias de dominio correspondientes a donaciones o cesiones de tierras para canales o caminos públicos.

Finalmente, la norma mencionada se encuentra reglamentada por el decreto No. 4.972/1991, el cual regula todo lo atinente a la expedición de los certificados catastrales, entre otras cosas.

El Decreto 1919/1995 implementó el certificado catastral en los términos del art. 49 de la Ley N° 2.996 y el Decreto Provincial N° 4.972/1991. El mismo fue modificado por el decreto 3.151/2001 básicamente en lo atinente a la expedición y plazo de caducidad de dicho certificado.

De esta manera, la expedición del mismo está a cargo del Servicio de Catastro e Información Territorial, previa solicitud mediante simple nota administrativa. En cuanto a su vigencia, se establece un plazo de caducidad de 90 días desde su emisión, teniendo validez exclusiva para el acto por el cual fue solicitado.

El Servicio de Catastro e Información Territorial de la Provincia de Santa Fe ha fijado pautas para la confección de los planos y para la tramitación de la registración de los mismos. En este sentido, se ha especificado toda la documentación necesaria, así como sus requisitos de forma y fondo.

El Decreto N° 1.732/08 regula todo lo atinente a los carteles de las obras en construcción. Al respecto —considerando que los carteles de obra constituyen el único medio de comunicación entre los responsables de las obras y los trabajadores—, se han fijado ciertos requisitos en cuanto al contenido de dichos carteles. Es decir, la norma trata exigencias que responden a la necesidad de clarificar los roles de los actores intervinientes en las obras en construcción en miras a discernir las responsabilidades reales dentro del ámbito laboral que pesan sobre cada uno de ellos.

La obligación de cumplir con todos los recaudos que establece la norma se encuentra principalmente en cabeza del constructor. La autoridad de aplicación es el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, quien en caso de incumplimiento podrá fijar las sanciones que correspondieren, en los términos de la Ley Provincial N° 10.468 (Organización y Funciones de la Secretaría de Trabajo).

Normativa Municipal – Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires rige el Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que limita en general la densidad y el uso del suelo y controla las características físicas de las mejoras edilicias, tales como altura, diseño, retrocesos y salientes, consistentes con la política edilicia urbana de la ciudad. El órgano administrativo a cargo del Código de Planeamiento Urbano es la Secretaría de Planeamiento Urbano del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El Código de Edificación de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires complementa el Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y regula el uso estructural y desarrollo inmobiliario en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Código de Edificación de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que regula cuestiones referidas a la construcción, demolición, remoción e inspección de los edificios, su estructura e instalaciones requiere a los constructores y desarrolladores solicitar permisos de edificación, incluyendo la presentación ante la Secretaría de Obras y Servicios Públicos de planos para su revisión.

Normativa Municipal – Ciudad de Rosario

El Código Urbano de la Ciudad de Rosario, Pcia. de Santa Fe, reglamenta el desarrollo de la Ciudad en cuanto al uso y división de la tierra, el área edificable, el destino y las alturas de la edificación.

El Código Urbano prevé la solicitud obligatoria de la licencia de uso y habilitación previa a la utilización, habilitación o cambio de uso o destino de terreno, edificio, instalación o parte del mismo. La misma debe solicitarse ante la Dirección de Registración e Inspección, Departamento de Licencia de Uso. Una vez extendida la misma, corresponde a la Inspección General autorizar la habilitación y verificar las exigencias establecidas por el Código.

Asimismo, la Dirección de Registración e Inspección llevará a cabo las inspecciones periódicas que correspondan, a efectos de comprobar que todo edificio o local se utiliza según los términos de la licencia de habilitación acordada.

Por otro lado, el Código fija normas generales sobre superficies mínimas y máximas edificables, previéndose que la Dirección General de Obras Particulares pueda autorizar pequeñas tolerancias porcentuales por exceso o defecto hasta un 10%. La *Sección 5.2* del Código establece las pautas para la determinación de la superficie edificable.

Por razones de asoleamiento y densidad urbana, el Código regula las alturas máximas y mínimas de edificación sobre la vía pública y el centro de las manzanas. Por su parte, la Ordenanza N.º 8692/2010 establece el Régimen Diferencial para el Desarrollo de Proyectos Edilicios Especiales, regula los edificios en torres. Al respecto, se establecen dos grandes categorías de proyectos: (i) los Proyectos edilicios en grandes parcelas; y (ii) los Proyectos de Edificios de Articulación, cada una con distintas alturas máximas de construcción y distancia de separación en caso de que se construya más de una torre en un mismo predio. Para el desarrollo de estos proyectos debe solicitarse y obtenerse un Certificado Urbanístico de Aplicación del Régimen Diferencial para el Desarrollo de Proyectos Edilicios Especiales, que cuenta con una validez de 12 meses desde su otorgamiento. Luego deberá obtenerse el Certificado de Factibilidad Previa, la que deberá ser ratificada por el Concejo Municipal de Rosario. Una vez obtenidos ambos documentos podrá solicitarse el Permiso de Edificación.

Finalmente, el Código Urbano también reúne las normas urbanísticas particulares (parques, paseos ribereños, distritos particulares, etc.)

El reglamento de Edificación de la Ciudad de Rosario regula aspectos relacionados solamente con la construcción, alteración, demolición, remoción, inspección y mantenimiento de los edificios e instalaciones. En tal sentido, regula los trámites para el requerimiento de permiso o aviso de obra, las obligaciones de los profesionales y las empresas, y el proyecto y ejecución de las obras; y establece las prescripciones específicas para cada uso.

Asimismo, el Reglamento de Edificación regula todo lo concerniente a las condiciones del proyecto y de la ejecución de las obras.

En tal sentido, resulta necesario solicitar un permiso de obra para trabajos de construcción de nuevos edificios, ampliación o refacción de lo ya construido, efectuar demoliciones, etc.; mientras que corresponde solicitar un aviso de obra sólo para casos de: (i) pintura en general; (ii) reparaciones de carpintería, herrería, revoques, vidriería y sanitarios; y (iii) arreglos no estructurales de cubiertas.

En cuanto al trámite de solicitud del permiso de obra, el Reglamento de Edificación detalla toda la documentación necesaria así como los requisitos técnicos imprescindibles para la presentación de planos de edificación.

Asimismo, el Reglamento de Edificación prevé el otorgamiento de un permiso provisorio para las etapas preliminares de construcciones que requieran largo tiempo para la confección del legajo técnico. Dicho permiso provisorio, tendrá un período de validez de entre 15 y 90 días, según la magnitud de la obra.

Por otro lado, el Reglamento regula todo lo concerniente a las condiciones del proyecto y de la ejecución de las obras.

Finalmente, en cuanto a los edificios en torre, el Reglamento repite las prescripciones del Código Urbano.

Normativa Municipal – Ciudad de Tigre

La norma establece principios generales para el ordenamiento territorial, teniendo principalmente en cuenta la preservación y el mejoramiento del medio ambiente; la preservación de áreas de interés natural, histórico o turístico, a los fines del su racional y educativo; y la implantación de los mecanismos que doten al gobierno municipal de los medios que posibiliten la eliminación de los excesos especulativos, a fin de asegurar que el proceso de ordenamiento y renovación urbana se lleve a cabo salvaguardando los intereses generales de la comunidad.

De ésta manera la norma en cuestión regula en particular el ordenamiento territorial, y establece la clasificación propiamente dicha del territorio, determinando las zonas de acuerdo a sus características edilicias y de uso. Así, se establecen las siguientes clasificaciones: (i) Área Urbana, (ii) Área Complementaria y (iii) Área Rural.

El Capítulo Dos del Código regula la subdivisión del suelo, fijando normas precisas respecto a las medidas y superficies que de acuerdo a cada zona deberían poseer los predios, ajustándolas en forma estricta a lo dispuesto en las normas provinciales.

En cuanto a los Clubes de Campo, el Código de Zonificación de Tigre remite al Decreto-Ley N° 8912/77 (según fuera modificada por Decretos No. 9404/86 y No. 27/98) que regula todo lo concerniente a los Clubes de Campo.

El Código de Zonificación también fija normas generales de ocupación con el fin de establecer reglas claras y precisas para que los titulares de dominio de inmuebles puedan llevar adelante proyectos de obras civiles.

Normativa en Materia Ambiental

El desarrollo de emprendimientos inmobiliarios se encuentra sujeto, principalmente, a normas locales que regulan el procedimiento de evaluación de impacto ambiental que se debe cumplir con el objeto de que las autoridades certifiquen que los proyectos o actividades que finalmente se desarrollen en sus jurisdicciones se adecuan a la normativa ambiental vigente. A continuación se expone una breve reseña de dichas normas.

Ciudad de Autónoma Buenos Aires

El Artículo 30 de la Constitución de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece la obligatoriedad de la evaluación previa del impacto ambiental de todo emprendimiento público o privado susceptible de relevante efecto y su discusión en audiencia pública.

La Ley N° 123 (modificada por Ley N° 452) regula el procedimiento de Evaluación del Impacto Ambiental en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, entendido este como el procedimiento técnico administrativo destinado a identificar e interpretar, así como a prevenir o recomponer, los efectos de corto, mediano y largo plazo que actividades, proyectos, programas o emprendimientos públicos o privados, pueden causar al ambiente.

La realización del procedimiento completo de Evaluación de Impacto Ambiental incluye varias etapas, que incluyen la categorización de las actividades y/o proyectos, la confección de un estudio técnico, la realización de una audiencia pública, y concluyen con el otorgamiento del Certificado de Aptitud Ambiental (CAA).

La Ley N° 123 clasifica a las actividades a desarrollar dentro del territorio de la Ciudad en dos categorías: las que son susceptibles de producir relevante efecto y las que no lo son. En el primer caso, se establece la exigencia de que se realicen todas las etapas de la Evaluación de Impacto Ambiental, en el segundo, tan sólo dos etapas (solicitud de categorización y categorización).

Para categorizar el emprendimiento, las normas establecen diferentes posibilidades. La primera consiste en la enumeración no taxativa de emprendimientos que se presumen como de efecto relevante. La segunda se encuentra establecida por el Decreto reglamentario N° 1.352/2002 al disponer que la autoridad de aplicación utilice los Cuadros de Usos 5.2.1 que integran su Anexo VI denominado “Pautas de Unificación”.

De acuerdo al referido Decreto, los emprendimientos relacionados con la construcción de edificios para uso residencial en principio se categorizan como de Impacto Ambiental Sin Relevante Efecto y se consideran así categorizados sin necesidad de una declaración expresa por parte de la Autoridad de Aplicación, excepto cuando se trata de proyectos que comprendan una superficie cubierta total mayor de 10.000 m², en cuyo caso deben contar con una declaración expresa de la Autoridad de Aplicación.

Asimismo, corresponde tener presente la Resolución APRA 326/13 (modificada por Resolución APRA 566/15) la cual tiene por objeto regular los procedimientos de evaluación ambiental de los sitios potencialmente contaminados y su recomposición; el Plan de Tareas de Manejo de Contingencias; el retiro del sistema de almacenamiento subterráneo de hidrocarburos (tanques, cañerías y accesorios) denominado “SASH”, y el retiro del sistema de almacenamiento aéreo de hidrocarburos (tanques, cañerías y accesorios) también llamado “SAAH”.

Por otro lado, si bien la Ley N° 123 enumera ciertas actividades que obligatoriamente deben cumplir el procedimiento completo para la obtención del CAA, la enumeración es sólo enunciativa, toda vez que pueden ser incluidas en ese supuesto aquellas actividades que resulten categorizadas como de relevante efecto según ciertos factores (clasificación del rubro; la localización; el riesgo potencial sobre los recursos; dimensión, etc.).

En ese sentido, cabe destacar que entre las actividades que la Ley N° 123 presume como de impacto ambiental relevante se mencionan: “f) *Las obras proyectadas sobre parcelas de más de 2500 metros cuadrados que requieran el dictado de normas urbanísticas particulares*” y “p) *los grandes emprendimientos que por su magnitud impliquen superar la capacidad de la infraestructura vial o de servicios existentes*” (art. 13).

En definitiva, la obligación de cumplir con todas las etapas del procedimiento de Evaluación de Impacto Ambiental dependerá de las características del proyecto que finalmente se decida desarrollar en el inmueble ubicado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Provincia de Santa Fe

La Ley N° 11.717 de la Provincia de Santa Fe dispone que las personas humanas o jurídicas responsables de proyectos, obras o acciones que afecten o sean susceptibles de afectar el ambiente, estén obligadas a presentar un estudio e informe de evaluación del impacto ambiental de todas sus etapas.

La ley se encuentra reglamentada por el Decreto provincial N° 101/2003, que establece que no puede iniciarse ningún proyecto o emprendimiento capaz de modificar el ambiente hasta tener debidamente aprobado por la Autoridad de Aplicación el Estudio de Impacto Ambiental para la o las etapas que correspondieren.

El Decreto define al procedimiento de Evaluación del estudio de Impacto Ambiental como aquel procedimiento técnico-administrativo realizado por la Autoridad de Aplicación basado en el Estudio de Impacto Ambiental, estudios técnicos recabados y las ponencias de las Audiencias Públicas –si estas hubieran sido convocadas– tendiente a evaluar la identificación, predicción e interpretación de los impactos ambientales que un emprendimiento o proyecto produciría en caso de ser ejecutado, así como los mecanismos previstos de prevención, manejo, mitigación y corrección planteados por el proponente, con el fin de aprobar o rechazar el Estudio de Impacto Ambiental.

El procedimiento consta de varias etapas entre las que se incluye la categorización ambiental del emprendimiento o actividad, teniendo en cuenta, entre otras cosas, la calidad y cantidad de residuos que se eliminan al ambiente, la localización y características de funcionamiento, instalaciones y del riesgo ambiental, la presentación del Estudio de Impacto Ambiental y concluye eventualmente con la obtención del Certificado de Aptitud Ambiental, instrumento que acredita en forma exclusiva el cumplimiento de las normas ambientales de la Provincia, luego de verificada la adecuación a los parámetros y cumplimiento de la normativa ambiental vigente.

Cabe destacar que la Autoridad de Aplicación puede requerir la opinión de organismos gubernamentales y no gubernamentales relacionados con el emprendimiento y, eventualmente, convocar a Audiencia Pública si lo considera necesario.

Los emprendimientos o actividades se deben clasificar en alguna de las tres categorías previstas en la norma, de acuerdo a su nivel de impacto ambiental:

- i. Categoría 1:** de Bajo o Nulo Impacto Ambiental, cuando no presentan impactos negativos o, de hacerlo, lo hacen en forma mínima, dentro de lo tolerado y previsto por la legislación vigente; asimismo, cuando su funcionamiento involucre riesgos o molestias mínimas a la población y al medio ambiente. Estas actividades quedan eximidas de cumplir con el procedimiento de Evaluación de Impacto Ambiental.
- ii. Categoría 2:** de Mediano Impacto Ambiental, cuando pueden causar impactos negativos moderados, afectando parcialmente al ambiente, pudiendo eliminarse o minimizarse sus efectos mediante medidas conocidas y fácilmente aplicables; asimismo, cuando su funcionamiento constituye un riesgo potencial y en caso de emergencias descontroladas pueden llegar a ocasionar daños moderados para la población, el ambiente o los bienes materiales. Dichos emprendimientos deben cumplir con todas las etapas del procedimiento de Evaluación de Impacto Ambiental.
- iii. Categoría 3:** de Alto Impacto Ambiental, cuando pueden presentar impactos ambientales negativos cualitativa o cuantitativamente significativos, contemple o no el proyecto medidas de prevención o mitigación; asimismo, cuando su funcionamiento constituya un riesgo potencial alto y en caso de emergencias descontroladas pueden llegar a ocasionar daños graves a las personas, al ambiente o a los bienes materiales. Dichos emprendimientos también deben cumplir con todas las etapas del procedimiento de Evaluación de Impacto Ambiental.

A efectos de llevar a cabo la categorización de los emprendimientos o actividades, la Autoridad de Aplicación debe utilizar los estándares de incidencia ambiental de actividades establecidos en el Anexo II del Decreto.

Así se establece que los emprendimientos o actividades listadas con el Standard 3 se consideran como Categoría 3, y que los emprendimientos o actividades listadas con el Standard 1 se consideran como Categoría 1. En cuanto a los emprendimientos listados con el Standard 2, los mismos deben ser analizados por la Autoridad de Aplicación en función de la información aportada al iniciarse el procedimiento, pudiendo ser encuadradas en cualquiera de las tres categorías.

Entre las actividades a las que el Decreto asigna el Standard 1 podemos mencionar la “construcción, reforma y reparación de edificios residenciales”. No obstante, se asigna el Standard 2 a las siguientes actividades: “construcción, reforma y reparación de edificios no residenciales”, “Instalaciones para edificios y obras de ingeniería

civil” y “Servicios de Administración de *Countries*, Barrios Privados, Loteos Particulares, Complejos Habitacionales / Deportivos / Educativos, etc.”.

Cabe resaltar que para todas aquellas actividades no previstas en el Decreto, la Autoridad de Aplicación puede establecer el Standard que resulte del análisis según las materias utilizadas, los procesos, los productos y subproductos elaborados. Asimismo, la Autoridad de Aplicación tiene la facultad de modificar el Standard de una actividad cuando se demuestre que la clasificación asignada por el Decreto no se ajusta a las particularidades o características de la actividad.

En cuanto al cambio de titularidad del emprendimiento a desarrollar, éstos deberán ser notificados a la Autoridad de Aplicación adjuntando la documentación que acredite tal circunstancia, dentro de los 30 días siguientes a la suscripción del instrumento.

En caso de producirse modificaciones en la actividad, con anterioridad al otorgamiento del Certificado de Aptitud Ambiental, la norma estipula que se deberá notificar por escrito de inmediato a la Autoridad de Aplicación quien determinará si procede o no la remisión de información adicional a la presentada. Si los cambios o modificaciones ocurrieren con posterioridad al otorgamiento del Certificado de Aptitud Ambiental, ya sea por cambios en cualesquiera de sus emisiones, o bien por modificaciones significativas de los requerimientos de materia prima, insumos o proceso, el titular deberá notificar por escrito de inmediato a la Autoridad de Aplicación, quien podrá revalidar la autorización otorgada, modificarla y eventualmente re categorizar la actividad.

Por otro lado, las actividades en funcionamiento comprendidas en las categorías 2 y 3 deberán en un plazo máximo de seis meses a partir de la notificación de la categorización, presentar un Informe Ambiental de Cumplimiento, de acuerdo con el Anexo VI, debiendo estar firmado por el titular de la actividad. Dicho informe tendrá carácter de declaración jurada y será elaborado y firmado por un profesional que esté debidamente inscripto en el Registro de Consultores, Expertos y Peritos.

Cabe aclarar, asimismo, que cuando habiendo realizado el Informe Ambiental de Cumplimiento, los resultados del mismo no se ajustan a lo normado en la legislación vigente, se le solicitará al titular la presentación de un Plan de Gestión Ambiental a fin de disponer la adopción de medidas correctoras o protectoras que conduzcan a niveles admisibles de contaminación. Así, una vez aprobado el Plan de Gestión Ambiental, la Autoridad de Aplicación emitirá el correspondiente Certificado Ambiental Restringido cuya vigencia será de hasta un año; debiendo ser renovado previa aprobación del Informe Ambiental de Cumplimiento del P.G.A.

En definitiva, el cumplimiento por parte de un proyecto de todas las etapas del procedimiento de Evaluación de Impacto Ambiental queda supeditado a la categoría que determine la Autoridad de Aplicación en función de las normas reseñadas.

Provincia de Buenos Aires

La Ley N° 11.723 establece la obligación de obtener una declaración de impacto ambiental expedida por la autoridad ambiental provincial o municipal para todos aquellos proyectos consistentes en la realización de obras o actividades que produzcan o sean susceptibles de producir algún efecto negativo al ambiente de la provincia y/o sus recursos naturales. A los fines de obtener dicha declaración, la norma obliga al titular de la actividad a presentar conjuntamente con el proyecto, una Evaluación de Impacto Ambiental.

Por otro lado, corresponde tener presente la Resolución 95/2014 del Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible, la cual tiene por objeto regular el inicio, ejecución y finalización de tareas de remediación en sitios contaminados ubicados en el territorio de la provincia de Buenos Aires. En este sentido, la norma estipula las circunstancias que deberán consignarse a los efectos de que un predio determinado sea considerado como “sitio contaminado”.

De acuerdo a los términos de la ley, los proyectos que impliquen el emplazamiento de nuevos barrios o ampliación de los existentes serán sometidos a Evaluación de Impacto Ambiental municipal.

Por su parte, el Decreto provincial N° 27/98 (reglamentario del Decreto Ley N° 8912/1977), que rige la instalación de barrios cerrados en la Provincia de Buenos Aires, dispone que la implementación de un barrio cerrado estará condicionada al cumplimiento de ciertos requisitos sometidos a aprobación municipal y convalidación provincial, entre los que se destacan la presentación de un estudio de impacto ambiental que debe incluir los aspectos urbanísticos, socioeconómicos y físico ambientales del emprendimiento.

Asimismo, el referido Decreto establece la obligación de ceder gratuitamente al Estado provincial las superficies destinadas a espacios verdes y libres públicos y reservas para equipamiento comunitario.

En la medida que el proyecto que desarrolle la Compañía en el inmueble ubicado en la Provincia de Buenos Aires asuma las características de “barrio cerrado”, le serán de aplicación las normas precedentemente mencionadas.

Marco Regulatorio en el Uruguay

Ordenamiento Territorial

La Ley No. 18.308 establece el marco regulatorio del Ordenamiento Territorial y desarrollo sostenible, definiendo las competencias e instrumentos de planificación, participación y actuación en la materia.

El artículo 35 de dicha Ley, en el Capítulo II referente al Régimen General de Derechos y Deberes Territoriales dispone que el “*ejercicio del derecho a construir, por parte de cualquier persona, privada o pública, física o jurídica, en cualquier parte del territorio, está condicionado a la obtención del acto administrativo de autorización respectivo, salvo la excepción prevista en el suelo categoría rural productiva*”, siendo condición para el ejercicio de los derechos de aprovechamiento urbanístico del inmueble, el cumplimiento de los deberes vinculados al ordenamiento territorial establecidos por la ley. El acto administrativo de autorización para la construcción es el denominado “Permiso de Construcción”.

Asimismo, la Ley confiere las facultades de policía territorial y de edificación a las Intendencias Municipales, las que deberán impedir la construcción que implique la violación de la legislación vigente en la materia o los instrumentos de ordenamiento territorial, respecto de los inmuebles del dominio privado donde no pueda autorizarse la urbanización, fraccionamiento y edificación con destino habitacional o en zonas donde pudiera llegar a expedirse dicha autorización pero se carezca del permiso respectivo.

En el ámbito de la Intendencia Municipal de Montevideo, o (la “**IMM**”), el Servicio de Contralor de la Edificación es responsable de controlar el proceso dinámico de la construcción dentro del departamento de Montevideo. Su gestión se divide en tres áreas esenciales que son: *el Área Edilicia, el Área Urbana y Seguridad Edilicia*. En el Área Edilicia se gestionan fundamentalmente los Permisos de Construcción desde la perspectiva de su implantación urbana y los aspectos vinculados a higiene y seguridad así como las habilitaciones finales de obra correspondientes. Asimismo y con posterioridad a la aprobación de los Permisos de Construcción, interviene la Unidad de Auditoría Técnica que es responsable de auditar el cumplimiento de las Declaraciones Expresas por parte del profesional actuante en función de muestreo estadístico. En el Área Urbana se gestionan las implantaciones de uso no residenciales a través del trámite de Viabilidad de Uso y las condiciones de higiene y seguridad a través de la Habilitación Comercial. Por último, el Área de Seguridad Edilicia realiza el seguimiento del estado de las edificaciones desde la perspectiva de su estabilidad en cuanto a riesgos posibles a ocupantes, linderos y vía pública, como policía de la edificación.

Permiso de Construcción

El Permiso de Construcción y su reglamentación está definido por Resolución No. 3095/2001 de la IMM como el acto administrativo por el cual la IMM autoriza al solicitante para construir en los términos planteados en la solicitud y según la documentación aportada.

El trámite de permiso está compuesto de cuatro instancias principales que incluyen tres etapas estructurales y la auditoría técnica: a) Certificación de las condiciones urbanísticas; b) Autorización para construir, incluyendo el permiso de obras sanitarias internas; c) Habilitación de las obras para su utilización con los destinos declarados; d) Contralor del cumplimiento de las condiciones de aprobación de cada trámite (Auditoría Técnica).

En la medida que uno de los edificios a ser construido estará destinado a la actividad hotelera y el permiso de construcción referirá a obra nueva, es de aplicación la ley N° 18.585 que establece que a partir de los seis meses de promulgada esta ley (10 de setiembre del 2009), los permisos de construcción para hoteles en los que su previsión de consumo para agua caliente involucre más del 20% (veinte por ciento) del consumo energético total, sólo serán autorizados cuando incluyan las instalaciones sanitarias y de obras para la incorporación futura de equipamiento para el calentamiento de agua por energía solar térmica, sin perjuicio de las excepciones que está facultado a establecer el Poder Ejecutivo a través de la reglamentación.

Régimen de Propiedad Horizontal (Edificios)

La Propiedad Horizontal (“**PH**”) es el estatuto legal que permite la construcción y/o división de un edificio en distintas unidades de PH jurídicamente independientes con un derecho de dominio exclusivo para el propietario (sobre bienes individuales) y en condominio (sobre bienes de uso común a la copropiedad).

En el régimen legal uruguayo se pueden distinguir básicamente dos formas de ingreso a propiedad horizontal: por construcción de un edificio de propiedad horizontal o por la incorporación de uno ya existente a éste régimen.

El régimen propio de un esquema de inversión en inmuebles, que implicaría realizar construcciones nuevas es el regulado por las Leyes No. 10.751, 14.261 Capítulo III (financiamiento por el Banco Hipotecario del Uruguay) y la Ley No. 16.760.

Para ingresar al régimen de propiedad horizontal regulado por la Ley No. 10.751, el bien deberá cumplir con determinadas condiciones estructurales establecidas en el artículo 1 de la ley a los efectos de ser considerado apto para servir a dicho régimen: los diversos pisos del edificio y los departamentos en que se divide cada piso deberán ser independientes y tener salida a la vía pública directamente o por un pasaje común, en cuyo caso podrán pertenecer a distintos propietarios.

El artículo 30 dispone que sea competencia de la Municipalidad la determinación en cada caso del cumplimiento de las condiciones estructurales, exigencias de la ley y las ordenanzas municipales que a ellas se refieren. A tales efectos, se debe tramitar la Habilitación Municipal en régimen de Propiedad Horizontal, cuya obtención acredita el cumplimiento de tales requisitos.

Cabe destacar que conforme al artículo 30 de la ley, la expresa constancia de la habilitación antedicha, y del seguro contra incendios (que se menciona más adelante), en cualquier escritura pública de traspaso de dominio o de hipoteca sobre la propiedad de un departamento o piso del edificio, son requisitos indispensables para su autorización e inscripción en los registros respectivos.

No obstante, dicha habilitación no es suficiente para dar cumplimiento al requisito de independencia exigido por la norma legal. A tales efectos, es necesaria la determinación de cada piso o departamento, la cual se logra mediante la confección del Plano de Mensura y Fraccionamiento Horizontal, el que será cotejado por la IMM e inscripto en la Dirección Nacional de Catastro a los efectos del empadronamiento individual de cada una de las unidades y la asignación de sus valores fiscales.

Por último, para que el bien ingrese en estado de Propiedad Horizontal es necesaria la contratación de un seguro contra incendio y daños de ascensor. Con relación a las primas del seguro, las mismas son consideradas por la ley como expensas comunes, por lo que cada propietario deberá contribuir en proporción al valor de su piso o departamento (sin perjuicio de las estipulaciones expresas de las partes), cobrando asimismo en dicha proporción en caso de siniestro (artículos 5 y 20).

Como consecuencia de la independencia de cada unidad, la misma se individualiza jurídicamente, siendo cada propietario dueño exclusivo de su piso o departamento, y copropietario en los bienes afectados al uso común.

Los bienes comunes están definidos en el artículo 3 de la ley como aquellos necesarios para la existencia, seguridad y conservación del edificio, y los que permitan a todos y a cada uno de los propietarios, el uso y goce del departamento o piso de su exclusivo dominio. Tales bienes en ningún caso podrán dejar de ser comunes.

El artículo 4 reglamenta el derecho de los propietarios sobre los bienes comunes estableciendo que éste será proporcional al valor del departamento o piso de su propiedad. También lo será la contribución a las expensas necesarias para la administración, conservación y reparación de los bienes comunes y el pago de la prima de seguro.

Asimismo establece que los derechos de cada propietario en los bienes comunes son inseparables del dominio, uso y goce de su respectivo departamento o piso. En consecuencia, los derechos respecto de dichos bienes se entenderán comprendidos en la transferencia, gravamen o embargo de un departamento o piso.

Conforme al artículo 16 de la Ley, la regulación de tales derechos y obligaciones puede estar establecida por Reglamento de Copropiedad, siendo por lo tanto la confección de dicho reglamento facultativa y no preceptiva. No obstante, para el caso que se confeccione uno, la ley prevé que el mismo tendrá fuerza obligatoria, incluso para los sucesores a cualquier título de los otorgantes, siempre que conste en escritura pública y esté inscripto en el Registro de Propiedad Inmobiliaria.

A falta de dicho reglamento, o en su silencio, las relaciones entre los propietarios de los diversos pisos o departamentos de un edificio, se regirán por las reglas de los artículos 18 y 19 de la ley. Los mismos ponen a cargo de un administrador y la asamblea de propietarios, la administración del edificio, estableciendo sus cometidos. También regulan la convocatoria a la asamblea de propietarios y el quórum necesario de asistencia para adoptar resoluciones válidas.

La Ley No. 16.760 faculta a las entidades de intermediación financiera a otorgar préstamos hipotecarios para financiar la construcción de edificios en el régimen de propiedad horizontal bajo la Ley No. 10.751. A los solos efectos de tales préstamos de financiación, se entiende que existe propiedad horizontal y que le son aplicables las normas que la regulan, una vez cumplidos los siguientes requisitos: a) que se haya concedido por la Intendencia respectiva el permiso de construcción del edificio y aprobado el plano proyecto de fraccionamiento horizontal conforme a los cuales habrán de efectuarse las construcciones y atribuirse el dominio separado de las unidades; b) que se haya inscripto el plano proyecto de fraccionamiento en la Dirección Nacional de Catastro y efectuado el empadronamiento y evaluación fiscal provisional de las unidades a construirse; y c) que se haya otorgado el Reglamento de Copropiedad del edificio. Cumplidos los requisitos que anteceden jurídicamente nace la propiedad horizontal respecto de edificio y unidades que lo componen, momento a partir del cual se está en condiciones de otorgar por el Banco el préstamo con la garantía hipotecaria de las unidades que se determinen.

Habilitaciones

La Ley No. 15.896 reguladora de la competencia de la Dirección Nacional de Bomberos, y de prevención, combate, fuegos y siniestros, establece en su artículo 4, que ninguna construcción, salvo las destinadas a vivienda de un núcleo familiar, podrá ser habilitada para su uso sin la previa autorización de la Dirección Nacional de Bomberos, de acuerdo con la reglamentación.

Por otra parte, el artículo 1 del Decreto No. 210/001 establece que los hoteles deberán previo a su funcionamiento estar autorizados e inscriptos ante el Ministerio de Turismo, cumpliendo con los requisitos que establece el decreto. Los requisitos para su inscripción serán: a) testimonio acreditando la habilitación municipal en vigencia, para el giro que desarrolle el establecimiento; o habilitación municipal en trámite según lo dispuesto por el artículo 238 de la Ley No. 17.296; b) declaración jurada, la cual deberá contener: nombre, domicilio, teléfono y fax de la empresa, razón social, número de inscripción en el Registro Único de Contribuyentes a cargo de la Dirección General Impositiva, identidad de sus titulares, director, gerente, factor o apoderado.

Cuestiones Ambientales

Estamos sujetos a una serie de leyes, ordenanzas, normas y regulaciones nacionales, provinciales y municipales de Argentina y Uruguay en relación con la protección del medio ambiente. Las leyes ambientales varían según el emplazamiento del proyecto, las condiciones ambientales del lugar y los usos actuales y anteriores. El cumplimiento o las medidas para cumplir con dichas leyes ambientales pueden ocasionar demoras, causándonos costos sustanciales, y prohibir o limitar seriamente nuestras actividades. Antes de comprar el terreno, en nuestro carácter de gerenciador de los proyectos que gestionamos, contratamos a asesores independientes, para que realizaran una evaluación sobre la existencia de materiales, residuos o sustancias peligrosas o tóxicas en el terreno. En Forum Puerto Norte, los estudios ambientales fueron realizados por las consultoras HSE Salud Seguridad y Medio Ambiente. En Forum Alcorta, el estudio de impacto ambiental ha sido realizado por el Estudio Masal. En Marina Río Luján S.A, los realizaron las consultoras Environmental Resource Management (auditoría ambiental), Geodata (estudio de caracterización de suelos y agua subterránea) y la Arq. Encarnación Torrente (estudio urbanístico ambiental). No hemos resultado afectados 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 existen acciones legales o procesos administrativos sustanciales en relación con cuestiones ambientales contra nuestro.

Seguros

Tenemos como política mantener pólizas de seguro con compañías aseguradoras argentinas de primer nivel para todos nuestros bienes inmuebles durante el desarrollo de los mismos. Las pólizas de seguro suelen cubrir una amplia variedad de riesgos potenciales que existen desde el comienzo de la construcción, tales como daños materiales, incendio, rayo, explosión por gas y errores de diseño o cálculo. Tales pólizas de seguro tienen las especificaciones, límites y franquicias de práctica en el lugar en que está situada la propiedad. No mantenemos pólizas de seguro después de la terminación de la obra. Nuestra dirección analiza la cobertura de las pólizas de seguro que contratamos a los efectos de asegurar que las mismas sean adecuadas al grado y riesgos relacionados con cada una de nuestras operaciones, realizando un análisis de las mismas sobre cada operación en concreto. No podemos asegurar, sin embargo, que el monto del seguro que contrata será suficiente para protegerla contra pérdidas sustanciales.

Propiedad Industrial

Somos titulares de varias marcas en Argentina de valor significativo para nuestro negocio. Las marcas de mayor valor son Forum, Astor, Metra, Cubo y Venice. Consideramos que la protección de nuestra marca es importante dada la sólida reputación que ha logrado construir desde su origen. Las marcas gozan de sólida reputación, alta credibilidad y creciente reconocimiento entre sus clientes y desarrolladores, propietarios, agentes inmobiliarios y autoridades.

Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

El concepto de “lavado de dinero” se usa generalmente para denotar transacciones que tienen la intención de introducir fondos provenientes del delito en el sistema institucionalizado y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente legítimo.

El 13 de abril de 2000, el Congreso Argentino aprobó la Ley N° 25.246 de Encubrimiento y Lavado de Activos de Origen Delictivo, modificada por las Leyes N° 26.087, 26.119, 26.268, 26.683 y 26.734– (la “**Ley Antilavado**”). La Ley Antilavado se encuentra actualmente reglamentada por el Decreto N° 290/2007 (modificado por el Decreto N° 1936/2010).

La Ley Antilavado crea la Unidad de Información Financiera (“UIF”), organismo que funciona dentro de la órbita del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación y que tiene a su cargo el análisis, tratamiento y transmisión de información con el fin de prevenir e impedir el lavado de activos y la financiación del terrorismo. Recientemente, con el dictado de la Ley N° 27.260 y su Decreto Reglamentario N° 895/2016, la UIF pasó a estar bajo la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, actualmente el Ministerio de Hacienda.

En el mes de febrero de 2016, mediante Decreto N° 360/2016 se creó el “Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo”, en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del GAFI, las cuales serán llevadas a cabo a través de un Coordinador Nacional designado al efecto; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del Estado Nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

Uno de los ejes centrales del régimen de prevención, represión y lucha contra dichos delitos que establece la Ley Antilavado consiste en la obligación de informar a la UIF, impuesta a determinados sujetos que –por su profesión, actividad o industria– ocupan una posición clave para la detección de operaciones sospechosas de lavado de activos y/o financiación del terrorismo. Dichos sujetos (los “Sujetos Obligados”) son los enumerados taxativamente en el art. 20 de la Ley Antilavado. Esta nómina comprende, entre otros, a las “*entidades financieras sujetas al régimen de la Ley N° 21.526 y modificatorias*” y a “*los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos; los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto*”.

La Ley Antilavado tipifica el lavado de activos de origen delictivo como un delito bajo el artículo 303 del Código Penal argentino, el cual queda consumado cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier clase de bienes provenientes de un delito, con la consecuencia posible de que los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los Pesos 300.000, ya sea en un sólo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí.

Las penas establecidas son las siguientes: (i) de tres (3) a diez (10) años de prisión y multas de dos (2) a diez (10) veces el monto de la operación; (ii) la pena prevista en el inciso (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, en los siguientes casos: 1) cuando el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza; 2) cuando el autor fuera funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones. En éste caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres (3) a diez (10) años. La misma pena sufrirá el que hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial; (iii) si el valor de los bienes no superare la suma de Pesos 300.000, el autor será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años; y (iv) el que recibiere dinero u otros bienes de origen delictivo con el fin de hacerlos aplicar en una operación que les de la apariencia posible de un origen lícito, haciendo que parezcan de origen legítimo. Esta persona será sancionada en virtud de las disposiciones que establece el artículo 303 del Código Penal Argentino (de seis (6) meses a tres (3) años de prisión).

Adicionalmente, cuando los hechos delictivos hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se impondrán a la entidad las siguientes sanciones conjunta o alternativamente: (i) multa de dos (2) a diez (10) veces el valor de los bienes objeto del delito; (ii) suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iii) suspensión para participar en concursos o licitaciones estatales de obras o servicios públicos o en cualquier otra actividad vinculada con el estado, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iv) cancelación de la personería cuando hubiese sido creada al sólo efecto de la comisión del delito, o esos actos constituyan la principal actividad de la entidad; (v) pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere; (vi) publicación de un extracto de la sentencia condenatoria a costa de la persona jurídica. Para graduar estas sanciones, los jueces tendrán en cuenta el incumplimiento de reglas y procedimientos internos, la omisión de vigilancia sobre la actividad de los autores y partícipes, la extensión del daño causado, el monto de dinero involucrado en la comisión del delito, el tamaño, la naturaleza y la capacidad económica de la persona jurídica. Cuando fuere indispensable mantener la continuidad operativa de la entidad, o de una obra, o de un servicio en particular, no serán aplicables las sanciones previstas por el inciso (ii) y el inciso (iv).

Las personas físicas y jurídicas sujetas a la Ley Antilavado deben cumplir con las siguientes obligaciones: (a) recabar de sus clientes, requirentes o aportantes documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio, demás datos que en cada caso se estipule, (b) informar cualquier hecho u operación sospechosa que de acuerdo con los usos y costumbres de la actividad que se trate, como así también de la experiencia e idoneidad de las personas obligadas a informar, resulten inusuales, sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada o injustificada, sean realizadas en forma aislada o reiterada (independientemente de su monto), y (c) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se están realizando en cumplimiento con la Ley de Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo. En el marco de análisis de un reporte de operación sospechosa, las personas físicas o jurídicas antes mencionadas no podrán oponer a la UIF los secretos bancario, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad. La AFIP sólo podrá revelar el secreto fiscal en aquellos casos en que el reporte de la operación sospechosa hubiera sido realizado por dicho organismo y con relación a la persona o personas físicas o jurídicas involucradas directamente en la operación reportada. En los restantes casos, la UIF requerirá el levantamiento del secreto fiscal al juez federal competente en materia penal del lugar donde deba ser suministrada la información.

En virtud de la Ley Antilavado, cuando la UIF haya agotado el análisis de la operación reportada y surgieren elementos de convicción suficientes para confirmar su carácter de sospechosa de lavado de activos conforme a la Ley Antilavado, ello será comunicado al Ministerio Público a fines de establecer si corresponde ejercer la acción penal.

Por otra parte, la Ley N° 26.733, mediante la incorporación de los artículos 306 y 307 del Código Penal, trae consigo la protección de la información privilegiada (la “**Información**”). El primero de dichos artículos prevé penas privativas de la libertad, multas e inhabilitación a todo aquél que por su trabajo, profesión o función dentro de una sociedad emisora (director, miembro de órgano de fiscalización, accionista, etc.), por sí o por terceros, suministre o utilice la Información para su negociación, listado, compra, venta o liquidación de valores negociables. El artículo 307, por otro lado, tipifica los agravantes correspondientes en sus incisos a) b) c) y d), variando el modo comisivo según sus efectos y sujetos intervinientes, innovando en una pena elevada de ocho (8) años de prisión, en los supuestos de uso de la Información que causare perjuicio grave en el mercado de valores y, si fuere cometido por un director, miembro del órgano de fiscalización, funcionario o empleado de una entidad autorregulada o de sociedades calificadoras de riesgo, o por un funcionario público, entre otros, estos últimos recibirán además inhabilitación especial de hasta ocho (8) años.

Asimismo, la Ley N° 26.733 complementa la aplicación armónica de la normativa mediante la incorporación de los artículos 308, 309 y 310, sancionando con las mismas penas antes mencionadas, el uso indiscriminado de la Información. El primero refiere al que manipule, aparente o disimule sobre los valores negociables mayor liquidez o afirmare circunstancias falsas como verdaderas, con el fin de negociarla a un mejor precio. El segundo de los artículos mencionados exclusivamente sanciona al que realice actividades de intermediación financiera, en cualquiera de sus modalidades, sin autorización. Por último, el artículo 310 subsume la figura penal de manera específica a los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que insertaren datos falsos o mencionaren hechos inexistentes o documentaren contablemente una operación crediticia activa o pasiva o de negociación de valores negociables con la intención de obtener un beneficio o causar un perjuicio, para sí o para terceros.

La Ley N° 26.733 también introduce los artículos 311 y 312 al Código Penal. El primero de ellos castiga con pena de prisión e inhabilitación de hasta seis (6) años a los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que directa o indirectamente, y con independencia de los cargos e intereses fijados por la institución, reciban indebidamente dinero o algún otro beneficio económico, como condición para celebrar operaciones crediticias, financieras o bursátiles. El segundo de ellos establece lo siguiente: “*Cuando los hechos delictivos previstos en los artículos precedentes hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se aplicarán las disposiciones previstas en el artículo 304 del Código Penal. 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. A ese fin deberá escucharse al órgano de fiscalización de la sociedad. Cuando la persona jurídica se encuentre concursada las sanciones no podrán aplicarse en detrimento de los derechos y privilegios de los acreedores por causa o título anterior al hecho delictivo. A ese fin deberá escucharse al síndico del concurso*”.

El 19 de agosto de 2011 entró en vigencia la Resolución N° 121/2011 de la UIF, que derogó la anterior Resolución N° 37/2011, actualizando la reglamentación a las modificaciones a la Ley Antilavado. En consecuencia, las entidades financieras y cambiarias, como sujetos obligados, tiene el deber de prevenir, detectar y reportar todos aquellos hechos, actos, operaciones u omisiones que pudieran constituir delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo. Dicha resolución prevé la obligación de las entidades financieras de adoptar una política de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo que consiste principalmente en la realización de un acabado análisis y registro de las operaciones cursadas a través de la entidad.

En este orden, conforme Resolución N° 121/2011 de la UIF, la guía de operaciones inusuales o sospechosas de lavado de activos o financiación del terrorismo en la órbita del sistema financiero y cambiario establece la obligación de informar todas aquellas operaciones inusuales que, de acuerdo con la idoneidad exigible en función de la actividad que realiza el sujeto obligado y el análisis efectuado, consideren sospechosas de lavado de activos o financiación del terrorismo.

Asimismo, la Resolución N° 3/2014 de la UIF introdujo varias adecuaciones a la normativa “antilavado”, las cuales se ajustan a los estándares internacionales establecidos en las Recomendaciones 1 y 20 del GAFI, que refieren a las obligaciones de reporte y registración de operaciones sospechosas por parte de los sujetos obligados mencionados en el artículo 20 de la Ley Antilavado.

En ese sentido, la Resolución N° 3/2014 dispone que el plazo de reporte de operaciones sospechosas de lavado de activos, sin perjuicio del plazo máximo de 150 días corridos para reportar hechos u operaciones sospechosos de lavado de activos, previsto en el artículo 21 bis de la Ley Antilavado, los sujetos obligados deberán reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosos de lavado de activos dentro de los 30 días corridos, contados desde que los hubieren calificado como tales y, en caso de ser sospechosas de financiamiento del terrorismo, deberán reportarse dentro de las 48 horas.

Asimismo, la Resolución N° 3/2014 establece requisitos que los sujetos obligados deberán cumplir cuando se vinculen entre sí. Los sujetos obligados, al operar con otros sujetos obligados, de conformidad con las resoluciones emitidas por la UIF para cada uno de ellos, deberán solicitarles una declaración jurada sobre el cumplimiento de las disposiciones vigentes en materia de prevención del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo, junto con la correspondiente constancia de inscripción ante la UIF.

A través de la Resolución N° 229/2011 y 140/2012 de la UIF se establecen medidas y procedimientos a observar en el mercado de capitales con relación con la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo, introduciendo ciertas aclaraciones y modificaciones a la normativa aplicable. La norma vigente replica básicamente lo referente a la información a requerir y las medidas de identificación de clientes a ser llevadas a cabo por parte de los sujetos obligados a informar (los agentes y sociedades de Bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos, y los agentes intermediarios inscriptos en los mercados, de futuros y opciones cualquiera sea su objeto), la conservación de la documentación, recaudos que deben tomarse y plazos para reportar operaciones sospechosas, políticas y procedimientos para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo. También se describen operaciones o conductas que, si bien por sí mismas o por su sola realización o tentativa no son operaciones sospechosas, constituyen un ejemplo de transacciones que podrían ser utilizadas para el lavado de activos de origen delictivo y la financiación del terrorismo, por lo que, la existencia de uno o más de los factores descriptos deben ser considerados como una pauta para incrementar el análisis de la transacción.

En agosto de 2016 se sancionó la Resolución UIF N° 94/2016. La misma establece que los sujetos obligados bajo la Resolución UIF N° 121/2011 podrán aplicar medidas simplificadas de debida diligencia de identificación del cliente al momento de abrir una caja de ahorro (esto es, presentación del DNI, declaración PEP y verificación del titular en los listados de terroristas y/u organizaciones terroristas) en los casos en los que el titular cumpla con ciertos requisitos indicados en la citada norma. La resolución aclara que las medidas simplificadas de identificación no eximen al sujeto obligado del deber de monitorear las operaciones efectuadas por el cliente. En caso de no verificarse alguna de las condiciones indicadas en la resolución, los sujetos obligados deberán aplicar las medidas de identificación establecidas en la Resolución UIF N° 121/2011.

Asimismo, mediante la Resolución N° 92/2016 de la UIF se impuso a los Sujetos Obligados la obligación de implementar un sistema de gestión de riesgos acorde al “Sistema voluntario y excepcional de declaración de tenencia de moneda nacional, extranjera y demás bienes en el país y en el exterior” establecido en la Ley N° 27.260, a los efectos de reportar operaciones sospechosas realizadas por sus clientes hasta el 31 de marzo de 2017 derivadas del régimen de sinceramiento fiscal. Además, en agosto de 2016, la UIF emitió la Resolución N° 104/16 mediante la cual se actualizan los montos a partir de los cuales los Sujetos Obligados deberán informar a la UIF las operaciones realizadas o tomar ciertas medidas, para su investigación como sospechosas de lavado de dinero. En particular, la citada Resolución modifica la Resolución N° 121/11 aplicable a las entidades financieras y cambiarias, elevando el monto mínimo anual de operaciones a partir del cual un cliente será considerado habitual, de \$60.000 a \$260.000 o su equivalente en otras monedas. Además, respecto de los depósitos en efectivo, se eleva el umbral de \$40.000 a \$200.000 a partir del cual la persona debe brindar obligatoriamente cierta documentación.

Asimismo, la Resolución N° 4/2017 de la UIF, introduce las Cuentas Especiales de Inversión. Los Sujetos Obligados podrán aplicar medidas de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros (en la República Argentina) y nacionales al momento de solicitar la apertura a distancia de las cuentas especiales de inversión. La

citada resolución define las cuentas especiales de inversión como aquellas cuentas limitadas específicamente al objeto de la inversión financiera, abiertas ante una entidad financiera/bancaria o ante un agente de liquidación y compensación (propio o integral), agente de negociación o agente de administración de productos de inversión colectiva de la República Argentina. Dichas cuentas pueden ser: (i) Cuenta corriente especial de inversión (Entidades Financieras), y (ii) Cuenta comitente/cuotapartista con cuenta custodia. (Entidades Financieras o agentes de liquidación y compensación (propio o integral), agentes de negociación y agentes de administración de productos de inversión colectiva).

Asimismo, bajo las referidas Resoluciones, las entidades financieras, los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos, así como los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto, todos ellos Sujetos Obligados, deberán reportar a la UIF, conforme lo establecido en la Ley Antilavado, aquellas operaciones inusuales que, de acuerdo a la idoneidad exigible en función de la actividad que realizan y el análisis efectuado, consideren sospechosas de lavado de activos o financiación de terrorismo. Generalmente, se consideran “operaciones inusuales” a aquellas operaciones tentadas o realizadas en forma aislada o reiterada, sin justificación económica y/o jurídica, ya sea porque no guardan relación con el perfil económico, financiero, patrimonial o tributario del cliente, o porque se desvían de los usos y costumbres en las prácticas de mercado por su frecuencia, habitualidad, monto, complejidad, naturaleza y/o características particulares y, “operaciones sospechosas”, a aquellas operaciones tentadas o realizadas, que habiéndose identificado previamente como inusuales, luego del análisis y evaluación realizados por el Sujeto Obligado, no guardan relación con el perfil de cliente o con las actividades lícitas declaradas por el cliente, o cuando se verifiquen dudas respecto de la autenticidad, veracidad o coherencia de la documentación presentada por el cliente, ocasionando sospecha de lavado de activos; o aún cuando tratándose de operaciones relacionadas con actividades lícitas, exista sospecha de que estén vinculadas o que vayan a ser utilizadas para la financiación del terrorismo.

Por su parte, el artículo 1 de la Sección I, Título XI de las Normas de la CNV sobre “Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo” dispone que dentro de los Sujetos Obligados se comprenderá a los Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación, los Agentes de Distribución y Colocación, y los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva.

En dicho contexto, se establece que “los Sujetos Obligados deberán observar lo establecido en la Ley Antilavado, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF y en las Normas de la CNV. Ello incluye los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo De Seguridad De Las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las Resoluciones (con sus respectivos Anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto. Finalmente, el artículo 5 establece ciertos requisitos para la realización de operaciones por parte de clientes provenientes de o que operen desde dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores a los fines de la transparencia fiscal (conforme la lista del Decreto N° 589/2013).

Asimismo, en caso de que la operación fuera efectuada u ordenada por personas constituidas, con domicilio o con residencia en jurisdicciones o territorios no considerados “países cooperadores”, pero que revistan la calidad de intermediarios registrados en un mercado autorregulado sujeto al control de una autoridad con funciones similares a las de la CNV, dicha operación sólo podrá ser efectuada si la CNV hubiera suscripto un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con dicha autoridad reguladora extranjera.

Las Normas de la CNV establecen la obligatoriedad de utilizar sistemas informáticos de mercados de valores para la colocación primaria por oferta pública de valores negociables. De esta manera, los agentes que operan a través de los mercados de valores participarán en toda licitación pública de valores negociables y, como consecuencia de ello, dichos agentes serán responsables por su actuación en tales licitaciones en cumplimiento de la normativa aplicable, incluyendo el régimen de lavado de dinero vigente, en función de lo dispuesto por el artículo 6 sección I capítulo IV título VI de las Normas de la CNV.

Los inversores interesados podrán verse obligados a entregar a la Sociedad y a los Colocadores, en caso de existir, toda la información y documentación que estén obligados a presentar o aquella que pueda ser requerida por la Sociedad y los Colocadores, en su caso, para dar cumplimiento a las leyes penales y a otras leyes y reglamentaciones relacionadas con el lavado de activos, incluidas las normas del mercado de capitales para la prevención del lavado de activos emitidas por la UIF y normas similares de la CNV y/o el BCRA. La Sociedad y los Colocadores, en caso de existir, se reserva el derecho de rechazar órdenes de cualquier inversor si consideran que las mencionadas normas no han sido cumplidas enteramente.

Asimismo, los Sujetos Obligados mencionados deben cumplir lo dispuesto en el Decreto N° 918/2012 en materia de prevención de financiación del terrorismo vinculada con personas o entidades designadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas de conformidad con la Resolución 1267 (1999) y sus sucesivas.

El 10 de julio de 2014, se publicó en el boletín oficial la resolución UIF N° 300/2014. La misma establece un seguimiento reforzado sobre las operaciones que se realicen con “monedas virtuales”, además de incluir estas transacciones en los reportes sistemáticos previstos en la resolución UIF N° 70/2011.

A principios del año 2015 entró en vigencia la comunicación “A” 5612 del BCRA (modificada por la comunicación “A” 5736 del BCRA), que establece la discontinuidad operativa (cede de la relación con el cliente) cuando no se pudiera dar cumplimiento a la identificación y conocimiento del mismo, conforme a lo previsto en la normativa vigente. Esta medida deberá iniciarse, dentro de los 150 días de corridos de advertidas las circunstancias que la motivan. Cuando corresponda dar inicio a la discontinuidad operativa, se deberán observar los procedimientos y plazos previstos por las disposiciones del BCRA que resultan específicas del/los producto/s que el cliente hubiese tenido contratado/s. Para los productos y/o servicios cuyos procedimientos y/o plazos de discontinuidad no hayan sido previstos por disposiciones específicas del BCRA, deberá producirse el cierre de la cuenta o la discontinuidad operativa, según el caso, en un plazo máximo de 30 días corridos contados desde el momento en que se determine que corresponde dar inicio al citado proceso de discontinuidad.

Asimismo se deja constancia que toda operación de cambio de divisas será realizada por medio del MULC.

Por último, se informa que el Código Penal argentino, tipifica los delitos de terrorismo y financiación del terrorismo en sus artículos 41 quinquies, 303 a 304 y 306. A continuación se realiza una breve reseña de las normas penales relevantes en la materia:

A. Cuando alguno de los delitos previstos en el Código Penal hubiere sido cometido 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, la escala penal correspondiente se incrementará en el doble del mínimo y el máximo. Estas agravantes no se aplicarán cuando el o los hechos de que se traten tuvieren lugar en ocasión del ejercicio de derechos humanos y/o sociales o de cualquier otro derecho constitucional (del art. 41 quinquies).

B. Será reprimido con prisión de cinco a quince años y multa de dos a diez 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: para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el punto A precedente; por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente; por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente. 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. Si la escala penal prevista para el delito que se financia o pretende financiar fuera menor que la establecida en este punto B, se aplicará al caso la escala penal del delito que se trate. Las disposiciones de este punto B regirán aún cuando el ilícito penal que se pretende financiar tuviere lugar fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal argentino, o cuando la organización o el individuo que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente se encontraran fuera del territorio nacional, en tanto el hecho también hubiera estado sancionado con pena en la jurisdicción competente para su juzgamiento (del art. 306).

En septiembre de 2016 entro en vigencia la Comunicación “A” 6060 del BCRA que establece que cuando se trate de clientes existentes respecto de los cuales no se pudiera dar cumplimiento a la identificación y conocimiento conforme a la normativa vigente, se deberá efectuar un análisis con un enfoque basado en riesgo, en orden a evaluar la continuidad o no de la relación con el cliente. Los criterios y procedimientos a aplicar en ese proceso deberán ser descriptos por las entidades financieras en sus manuales internos de gestión de riesgos en materia de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Si corresponde dar inicio a la discontinuidad operativa, se deberán observar los procedimientos y plazos previstos por las disposiciones del BCRA que resulten específicas del/los producto/s que el cliente hubiese tenido contratado/s. Los sujetos obligados deberán conservar -por el término de 10 años- las constancias escritas del procedimiento aplicado en cada caso para la discontinuidad operativa del cliente.

El incumplimiento de los requisitos establecidos por el BCRA para el acceso al mercado local de cambios por operaciones de compra o venta de valores de todo tipo constituyen una infracción sujeta el régimen penal cambiario.

Por último, mediante el dictado de la Ley N° 27.260 y su Decreto Reglamentario N° 895/2016, se otorgó a la UIF la facultad de comunicar información a otras entidades públicas con facultades de inteligencia o investigación, aclarándose que solo podrá ejercerse previa resolución fundada del presidente de la UIF y siempre que concurren indicios graves, precisos y concordantes respecto de la comisión de cualquiera de los delitos contemplados bajo la Ley de Prevención del Lavado de Activos. Las comunicaciones de la UIF, incluirán el traslado de la obligación de guardar secreto establecida en el artículo 22 de la Ley de Prevención del Lavado de Activos, haciendo pasible de las penas allí previstas a los funcionarios de la entidad receptora que por sí o por otro revelen información secreta. Se aclara que la UIF no ejercerá la facultad referida en casos vinculados a declaraciones voluntarias y excepcionales realizadas en el marco de la Ley N° 27.260.

A los efectos de suscribir las Obligaciones Negociables Convertibles, los oferentes deberán suministrar toda aquella información y documentación que deban presentar o ser requerida por los Colocadores y/o la Emisora para el cumplimiento de, entre otras, las normas sobre prevención del lavado de activos emanadas de la UIF o establecidas por la CNV o el BCRA.

Para un análisis más exhaustivo del régimen de prevención, represión y lucha contra el lavado de activos y financiación del terrorismo vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales la normativa vigente y aplicable, a cuyo efecto los interesados podrán consultar su texto actualizado en el sitio web del Ministerio de Hacienda www.minhacienda.gov.ar y/o en el sitio web del Ministerio de Finanzas Públicas www.minfinanzas.gov.ar y/o en el sitio web de la UIF <https://www.argentina.gob.ar/uif> y/o en el sitio web de la CNV www.cnv.gov.ar.

Documentos a disposición

El presente Prospecto y nuestros estados contables incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en el horario de atención comercial de 10 a 17 horas en: (i) nuestro domicilio comercial sito en Av. Scalabrini Ortiz 3333, Piso 1º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y en la página web, www.tglt.com/ri; y (ii) el domicilio del Colocador Local sito en Tucumán 1, Piso 15 (C1049AAA), Ciudad de Buenos Aires. Adicionalmente, el Prospecto se encuentra a disposición de los inversores en la página web de la CNV www.cnv.gov.ar.

EMISORA

TGLT S.A.

Av. Scalabrini Ortiz 3333, Piso 1°
(C1425DCB) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

COLOCADOR LOCAL

Banco Itaú Argentina S.A.

Tucumán 1, Piso 15 (C1049AAA),
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

COLOCADOR INTERNACIONAL

Itau BBA USA Securities, Inc.

AUDITORES

Adler, Hasenclever & Asociados

firma miembro de Grant Thornton International
Av. Corrientes 327, Piso 3°
(C1043AAD) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA BAJO LEY ARGENTINA

Nicholson y Cano Abogados

San Martín 140 Piso 14
(C1004AAD) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA INTERNACIONALES

Simpson Thacher & Barlett LLP

425 Lexington Avenue, New York, NY, 10017,
Estados Unidos

ASESORES LEGALES DEL COLOCADOR LOCAL EN ARGEN

Errecondo, Gonzalez & Funes

Torre Fortabat -Bouchard 680
(C1106ABH) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

**ASESORES LEGALES DEL COLOCADOR
INTERNACIONAL**

Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP

4 Times Square, New York, NY 10036,
Estados Unidos

