

Contacto RI

Rafael Soto, CFA
CFO y Responsable de Relaciones
con el Mercado
rafaelsoto@tgl.com
+54-11-4890-5422

Nicolás Piqueras
Analista
nicolaspiqueras@tgl.com
+54-11-4890-5416

Sitio RI
www.tgl.com/ri

Conference Call

11 de agosto, 2016

12 p.m. Buenos Aires
11 a.m. NY
Argentina: 0-800-444-2930
US: +1-(877)-317-6776
Conference ID: TGLT
Replay: +1 (412) 317-0088
Access code: 10091014
(disponible hasta: 23 ago, 2016)

Buenos Aires, 10 de agosto de 2016 – TGLT S.A. (Bolsa de Comercio de Buenos Aires: TGLT; BM&FBOVESPA: TGLT32; USOTC: TGLTY) informó hoy sus resultados financieros para el período finalizado el 30 de junio de 2016. Salvo que se indique lo contrario, la información financiera y operativa se presenta conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en práctica en la República Argentina, y está denominada en pesos argentinos.

Destacados:

■ Ventas aseguradas

\$113 millones en ventas aseguradas durante el 2T y \$387 millones en el semestre, +2% contra el mismo período del año anterior, provenientes de 124 unidades vendidas. El precio promedio por metro cuadrado creció 57%, impulsado por mejora en el mix de unidades, tipo de cambio y ajustes por inflación.

■ Resultado bruto

Se registraron \$26 millones de resultado bruto ajustado en el segundo trimestre, alcanzando los \$75 millones en el semestre, con un margen bruto ajustado del 23%. El margen bruto ajustado esperado para todos los proyectos es de 31%.

■ Caja

Se cerró con una caja de \$191 millones debido a un consumo de caja de \$58 millones en el trimestre, impulsados por un uso de caja operativo de \$224 millones, contrarrestado parcialmente por desembolsos en los préstamos de obra de Venice y Forum Puerto del Buceo. Se repagaron obligaciones negociables por \$67 millones, incluyendo la Clase IV aún pendiente de cancelación al 30 de junio.

■ Perspectivas favorables

El Gobierno actual tiene entre sus máximas prioridades el impulso del crédito hipotecario, habiendo implementado el UVI, una moneda indexada para otorgar el acceso al crédito hipotecario a la clase media y baja. Por otra parte, en junio el Congreso pasó la ley de “Blanqueo de capitales”, la cual otorga una amnistía fiscal y una reforma impositiva, permitiendo a los argentinos repatriar sus fondos no declarados sin consecuencias impositivas adversas, de los cuales una gran porción podrían ser invertidos en activos inmobiliarios.

■ Aumento de capital

Realizamos un *filing* público ante la SEC para realizar una emisión de acciones y listar a la Compañía en NYSE.

■ Compra de nuevo terreno en CABA

Cerramos la compra de un terreno de 6.240m2 donde se desarrollará el proyecto Astor San Telmo.

Tabla de contenidos

Eventos recientes	3
Desempeño operativo.....	4
Desempeño financiero	7
Proyectos en desarrollo	11
Estados contables	18
Evolución de la acción y principales accionistas.....	21

Eventos recientes

Adquisición de nueva tierra en San Telmo, Ciudad de Buenos Aires

El día 8 de agosto de 2016, se suscribió la escritura pública por el terreno de Astor San Telmo, la cual estaba pactada desde diciembre 2015. El precio escriturado fue de US\$12 millones, a ser pagados mediante una combinación de efectivo y canje de 52 unidades terminadas que suman 3.668 metros cuadrados y 60 cocheras, equivalentes al 16,3% de la superficie total vendible del proyecto.

Emisión de nueva serie de obligaciones negociables

El día 20 de julio de 2016, la Compañía emitió la clase XII de sus obligaciones negociables con las siguientes características:

	Clase XII
Monto emitido	\$96.666.666
Moneda	Pesos
Interés	Tasa Badlar + 600 bps, con piso del 32% TNA durante los primeros tres meses
Plazo	18 meses a partir de la fecha de emisión
Amortización	Único pago a los 18 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación
Intereses	Trimestralmente por período vencido
Precio de emisión	100% del Valor Nominal (a la par)
Calificación de riesgo	"BBB" en escala de riesgo nacional de largo plazo de FIX SCR
Forma de suscripción e integración	Integrada totalmente en efectivo el 22 de julio de 2016
Fecha de licitación	20 de julio de 2016

Novedades regulatorias recientes

En el mes de abril, el Banco Central emitió la Comunicación "A" 5945, que implementa una moneda ajustada por inflación para el crédito hipotecario llamada Unidad de Vivienda, ("UVI"), tomando como ejemplo las experiencias exitosas en Chile, México y Uruguay. La UVI tuvo un valor inicial de \$14,05 y será ajustada diariamente por el índice de inflación informado por el Banco Central (el *Coficiente de Estabilización de Referencia*, o *CER*). Se espera que la creación de la UVI sea una solución para la recuperación del mercado de créditos hipotecarios.

El 29 de junio de 2016, el Congreso aprobó una ley que prevé una amnistía y reforma fiscal que permite a los argentinos repatriar fondos del exterior con consecuencias fiscales favorables. Creemos que un probable efecto de la amnistía 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 el *Tax Justice Network*, los argentinos poseen aproximadamente US\$ 500 mil millones (una suma aproximadamente equivalente al PBI de un año de Argentina, según el FMI) en ahorros no declarados. Asimismo, la ley otorga la posibilidad de invertir en fondos comunes de inversión cerrados con penalidades del 0% para participan tes del régimen de amnistía fiscal que inviertan en ciertos sectores, en los que se incluye el *real estate*.

Proyecto Venice / Medida Cautelar

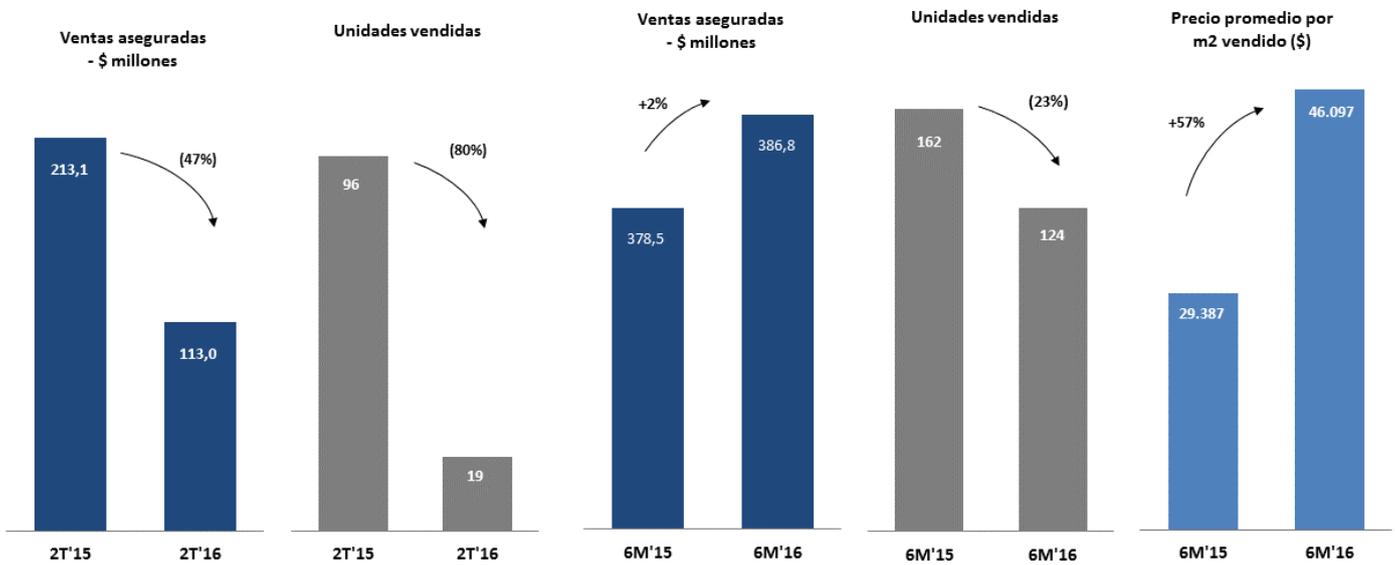
El 1 de julio de 2016 el Juzgado Federal en lo Criminal y Correccional de San Isidro decidió suspender preventivamente la construcción de nuestro proyecto Venice hasta que hayamos acreditado la obtención de la autorización de impacto ambiental del Organismo Provincial de Desarrollo Sustentable de la 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. A pesar considerar innecesario este nuevo requerimiento, hemos presentado nuestro pedido a la OPDS para que emita dicha autorización. No obstante, hasta que la OPDS no emita la autorización y el Juzgado Federal no levante la suspensión, la construcción de este proyecto permanecerá

suspendida. Planeamos resumir la construcción cuando se levante la medida cautelar y creemos que esto ocurrirá pronto, por lo que nuestro plan de negocios no se verá significativamente afectado.

Desempeño operativo

Ventas aseguradas

Las ventas aseguradas fueron de \$113 millones en el trimestre, mostrando una mala performance. En el semestre, las ventas alcanzaron los \$387 millones, +2% vs mismo período del año anterior, cuando se alcanzaron las 124 unidades vendidas. Resaltamos el aumento del 57% en el precio promedio por metro cuadrado, impulsado por el mix de ventas, depreciación del tipo de cambio y la inflación del período.



Información operativa adicional

En esta sección se presenta información detallada sobre ventas, cobranzas, costos de construcción y márgenes brutos esperados de todos nuestros proyectos. Cifras en millones de pesos, a menos que se indique lo contrario. Igual que en informes pasados, presentamos inventario y CMV neto de intereses capitalizados. Bajo NIIF, los costos financieros directamente relacionados a la construcción de los proyectos son capitalizados y enviados a resultados a través del CMV, incrementando en consecuencia los costos directos y distorsionando los resultados/márgenes brutos y EBITDA.

	FPN	FFA	FPB (1)	ASP	ASN	VEN	Otros (2)	TOTAL
VENTAS								
(1) UNIDADES COMERCIALIZADAS								
En el trimestre terminado el 30.06.2016	-	3	5	1	3	6	1	19
En el trimestre terminado el 30.06.2015	-	6	6	3	22	49	10	96
En el semestre terminado el 30.06.2016	-	6	7	2	39	31	39	124
En el semestre terminado el 30.06.2015	2	9	29	6	35	53	28	162
Acumulado al 30.06.2016	452	153	221	207	287	310	442	2.072
Porcentaje de las unidades lanzadas	100%	99%	65%	99%	96%	66%	46%	61%
(2) VALOR POTENCIAL DE VENTAS (VPV)								
(2.a) Valor total lanzado	426,5	1.153,3	2.166,6	396,8	591,4	1.079,6	3.212,9	9.027,1
(2.b) Valor total proyecto	426,5	1.153,3	2.166,6	396,8	591,4	10.103,5	8.262,2	23.100,3
Porcentaje lanzado	100%	100%	100%	100%	100%	11%	39%	39%
(3) VENTAS ASEGURADAS								
En el trimestre terminado el 30.06.2016	-	38,3	33,6	4,1	17,5	18,6	0,9	113,0
En el trimestre terminado el 30.06.2015	-	45,8	31,5	8,3	37,0	73,7	16,9	213,1
En el semestre terminado el 30.06.2016	-	69,3	70,7	7,4	111,5	67,0	61,0	386,8
En el semestre terminado el 30.06.2015	2,5	84,5	88,9	16,9	62,7	82,9	40,1	378,5
Acumulado al 30.06.2016	426,5	1.102,3	1.198,8	370,0	510,0	557,2	567,4	4.732,1
Porcentaje sobre VPV lanzado	100%	96%	55%	93%	86%	52%	36%	52%
(4) ANTICIPOS DE CLIENTES (3)								
En el trimestre terminado el 30.06.2016	(0,3)	(61,9)	43,4	90,8	3,5	24,7	42,1	142,2
En el trimestre terminado el 30.06.2015	(1,7)	(137,8)	43,1	(24,9)	39,3	40,4	12,5	(29,1)
En el semestre terminado el 30.06.2016	(0,3)	(186,9)	245,8	87,6	113,7	86,2	126,6	472,7
En el semestre terminado el 30.06.2015	(21,5)	(185,1)	110,7	4,2	75,3	60,9	19,0	63,6
Acumulado al 30.06.2016	11,3	139,1	1.308,2	357,8	447,3	377,0	330,5	2.971,1
(5) INGRESOS CONTABLES POR VENTAS								
(5.a) En el trimestre terminado el 30.06.2016	1,1	104,4	-	5,6	35,7	-	1,4	148,2
(5.b) En el trimestre terminado el 30.06.2015	21,3	172,4	-	34,6	-	-	2,9	231,2
(5.c) En el semestre terminado el 30.06.2016	2,9	271,0	-	11,8	35,7	-	10,4	331,7
(5.d) En el semestre terminado el 30.06.2015	30,7	304,3	-	34,6	-	-	5,3	374,8
Acumulado al 30.06.2016	421,6	931,4	-	308,9	48,4	-	-	1.710,3
(6) CRÉDITOS POR VENTAS								
Acumulado al 30.06.2016	1,7	14,9	-	3,4	-	-	0,3	20,2
Acumulado al 30.06.2015	2,7	38,6	-	0,4	-	-	-	41,7
SALDO A COBRAR (4)								
Sobre ventas contratadas	1,9	66,4	149,9	3,9	46,4	191,8	336,8	797,1
Sobre valor potencial de ventas	1,9	117,4	1.117,7	30,7	127,9	714,2	3.025,4	5.135,2

(1) Único Proyecto desarrollado fuera de Argentina (Montevideo, Uruguay).

(2) Incluye Astor Caballito, Metra Puerto Norte, Proa, Metra Devoto y Otros proyectos.

(3) Los valores negativos se deben a entregas de unidades en inventario.

(4) El Saldo a Cobrar se calcula en base al costo, excluyendo las revaluaciones a precio mercado de las ventas por canjes incluidas en Anticipos de Clientes.

	FPN	FFA	FPB	ASP	ASN	VEN	Otros (1)	TOTAL
INVENTARIO								
(7) INVENTARIO								
Variación al 30.06.2016 (trimestral)	(3,1)	(80,4)	144,0	89,0	17,7	81,7	80,7	329,6
Variación al 30.06.2016 (seis meses)	(5,2)	(197,3)	326,4	87,1	63,0	124,6	110,5	509,1
Acumulado al 31.12.2015	15,1	411,6	1.071,2	292,7	354,5	402,4	569,1	3.116,6
Acumulado al 31.03.2016	13,0	294,7	1.253,5	290,8	399,7	445,3	598,9	3.296,1
Acumulado al 30.06.2016	9,9	214,3	1.397,6	379,8	417,5	527,0	679,6	3.625,7
Acumulado al 30.06.2016 (neto de intereses)	9,8	195,0	1.397,3	368,4	348,9	510,7	679,6	3.509,7
(8) COSTO DE MERCADERÍA VENDIDA								
(8.a) En el trimestre terminado el 30.06.2016	4,8	91,6	-	5,3	30,7	-	0,5	132,9
(8.b) En el trimestre terminado el 30.06.2015	14,5	126,6	-	28,8	-	-	0,6	170,6
(8.c) En el semestre terminado el 30.06.2016	8,0	229,5	-	11,0	30,7	-	2,4	281,5
(8.d) En el semestre terminado el 30.06.2015	27,1	221,5	-	28,8	-	-	1,1	278,4
Acumulado al 30.06.2016	515,8	713,3	-	270,5	47,0	-	-	1.546,7
Acumulado al 30.06.2016 (neto de intereses)	496,8	635,8	-	232,2	41,9	-	-	1.406,8
(9) PRESUPUESTO DE OBRA								
(9.a) Presupuesto de obra lanzada	519,3	902,8	1.777,0	353,1	514,0	789,4	2.494,7	7.350,2
(9.b) Presupuesto de obra lanzada (neto de intereses)	500,1	806,0	1.760,6	303,4	438,3	770,1	2.484,2	7.062,7
(9.c) Presupuesto total de obra	519,3	902,8	1.777,0	353,1	514,0	5.873,8	6.427,9	16.367,8
(9.d) Presupuesto total de obra (neto de intereses)	500,1	806,0	1.760,6	303,4	438,3	5.744,6	6.417,4	15.970,4
PRESUPUESTO A EJECUTAR (2)								
Proyecto lanzado	-	0,6	638,8	-	81,6	397,1	2.175,9	3.294,0
Proyecto total	-	0,6	638,8	-	81,6	5.481,4	5.891,2	12.093,7
MARGEN BRUTO ESPERADO								
Proyecto lanzado (2.a - 9.a)	(92,7)	250,5	389,6	43,7	77,4	290,2	718,2	1.676,9
Porcentaje de VPV lanzado	(21,7%)	21,7%	18,0%	11,0%	13,1%	26,9%	22,4%	19% (3)
Proyecto lanzado (neto de intereses) (2.a - 9.b)	(73,6)	347,2	406,0	93,5	153,1	309,5	728,7	1.964,4
Porcentaje de VPV lanzado	(17,2%)	30,1%	18,7%	23,6%	25,9%	28,7%	22,7%	22%
Total proyecto (2.b - 9.c)	(92,7)	250,5	389,6	43,7	77,4	4.229,7	1.834,3	6.732,5
Porcentaje de VPV total	(21,7%)	21,7%	18,0%	11,0%	13,1%	41,9%	22,2%	29%
Total proyecto (neto de intereses) (2.b - 9.d)	(73,6)	347,2	406,0	93,5	153,1	4.358,9	1.844,8	7.129,9
Porcentaje de VPV total	(17,2%)	30,1%	18,7%	23,6%	25,9%	43,1%	22,3%	31%

(1) Incluye Astor Caballito, Metra Puerto Norte, Proa (ex FACA Foster), Metra Devoto y Otros proyectos.

(2) El Presupuesto a Ejecutar se calcula en base al costo, excluyendo las revaluaciones a precio mercado de las ventas por canjes incluidas en Inventario.

(3) 21,3% excluyendo Forum Puerto Norte.

Desempeño financiero

Resultado bruto

Se registró un resultado bruto de \$15 millones en el trimestre, alcanzando un total de \$50 millones en el período de seis meses, un 48% por debajo de lo registrado en el mismo período de 2015. Esta caída se explica mayormente por una menor cantidad de entregas en Forum Alcorta, el proyecto con el ticket promedio más alto (23 unidades en 6M'16 vs 45 en 6M'15).

Como se mencionó en la sección anterior, estamos presentando un CMV neto de intereses activados. Al ajustar por este efecto, el resultado bruto alcanza los \$26 millones en el trimestre y de \$75 millones en la primera mitad de año, alcanzando un margen del 23%.

Bajo NIF, la Compañía reconoce ingresos por ventas – y su correspondiente costo de ventas – solo cuando las unidades vendidas son entregadas. Como resultado, y teniendo en cuenta que la mayoría de los proyectos de TGLT se encuentran en etapa de construcción, el resultado bruto registrado se encuentra directamente relacionado con el desempeño del Proyecto, y no refleja de forma total la rentabilidad de la Compañía o de sus proyectos en marcha.

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Resultado bruto				
Ingresos por ventas	148,2	231,2	331,7	374,8
Forum Puerto Norte	1,1	21,3	2,9	30,7
Forum Alcorta	104,4	172,4	271,0	304,3
Astor Núñez	35,7	-	35,7	-
Astor Palermo	5,6	34,6	11,8	34,6
Otro	1,4	2,9	10,4	5,3
Costo de mercadería vendida	(132,9)	(170,6)	(281,5)	(278,4)
Forum Puerto Norte	(4,8)	(14,5)	(8,0)	(27,1)
Forum Alcorta	(91,6)	(126,6)	(229,5)	(221,5)
Astor Núñez	(30,7)	-	(30,7)	-
Astor Palermo	(5,3)	(28,8)	(11,0)	(28,8)
Otro	(0,5)	(0,6)	(2,4)	(1,1)
Resultado bruto	15,3	60,7	50,2	96,4
Forum Puerto Norte	(3,7)	6,8	(5,1)	3,6
Forum Alcorta	12,8	45,8	41,5	82,8
Astor Núñez	5,0	-	5,0	-
Astor Palermo	0,4	5,8	0,8	5,8
Otro	0,9	2,3	8,0	4,2
<i>Margen bruto</i>	<i>10%</i>	<i>26%</i>	<i>15%</i>	<i>26%</i>
(+) Intereses activados	10,5	20,1	24,7	31,9
Forum Puerto Norte	0,4	0,5	0,4	1,0
Forum Alcorta	4,7	15,2	18,5	26,5
Astor Núñez	4,6	-	4,6	-
Astor Palermo	0,7	4,4	1,1	4,4
Otro	-	-	-	-
Resultado bruto ajustado	25,8	80,7	74,9	128,3
<i>Margen bruto ajustado</i>	<i>17%</i>	<i>35%</i>	<i>23%</i>	<i>34%</i>

Gastos operativos

Los gastos operativos ajustados (excluyendo el impacto del impuesto a los ingresos brutos) terminaron el trimestre en \$47 millones, en los seis meses los \$78 millones, 76% y 68% más que el año anterior.

En el trimestre, los gastos de comercialización aumentaron un 44%, debido principalmente al aumento en gastos de consorcio, o la proporción que pagamos de gastos de consorcio correspondiente a las unidades terminadas que aún no han sido entregadas o vendidas, aumentando de \$1,0 millones en 2T'15 a \$7,5 millones en 2T'16, se incrementaron las comisiones pagadas a brokers externos de \$3,1 millones a \$4,9 millones y fueron parcialmente contrarrestados por una caída de \$0,9 millones en el gasto en publicidad.

Los gastos de administración aumentaron un 46%, debido principalmente a los siguientes factores: salarios y contribuciones a la seguridad social aumentaron un 61%, de \$9,5 millones en 2T'15 a \$15,4 millones en el mismo período del 2016, debido a ajustes por inflación en el nivel general de salarios, aumentos por buena performance (39 p.p.) y gastos por indemnizaciones (22 p.p.) asociados a la reestructuración de nuestro departamento de construcción. Asimismo, los honorarios profesionales pasaron de \$2,3 millones a \$4,0 millones en el mismo período de 2016 por la preparación de los lanzamientos de Astor San Telmo, Proa y Metra Devoto. Finalmente, los honorarios a los Directores también se pasaron de \$0,2 millones a \$0,8 millones al 30 de junio, 2016, debido a un aumento del 30,5% en los honorarios a los directores independientes y a directores no independientes a partir mayo 2015. Por otro lado, impuestos, obligaciones y contribuciones disminuyeron de \$2,8 millones en 2T'15 a \$0,1 millones en este trimestre, principalmente como resultado de una reducción en \$2,7 millones en el impuesto uruguayo a la riqueza.

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Gastos operativos				
Gastos de comercialización	(24,3)	(16,9)	(42,3)	(27,6)
Gastos de administración	(27,0)	(18,5)	(56,6)	(37,8)
Gastos operativos	(51,3)	(35,4)	(98,8)	(65,4)
(+) Impuesto a los ingresos brutos + Impuesto al patrimonio (Uruguay)	4,3	8,8	20,6	18,8
Gastos operativos ajustados	(47,0)	(26,6)	(78,2)	(46,5)
<i>Gastos operativos ajustados / Ventas aseguradas</i>	<i>42%</i>	<i>13%</i>	<i>20%</i>	<i>12%</i>

Resultado financiero

El resultado financiero de la compañía fue negativo en torno a los \$25,8 millones en el trimestre, comparado con una pérdida de \$5,5 millones del año pasado, asociados a mayores pagos de intereses en los préstamos de Forum Alcorta y Astor Palermo que dejaron de ser activados en el inventario a medida que los proyectos fueron terminados. Asimismo, los cupones pagados de nuestras obligaciones negociables fueron afectados por un aumento en la tasa Badlar Privada (partió de un promedio de 21,5% en 2015 a un promedio de 28,9% en el primer semestre 2016) y se registraron menores ingresos financieros que el año anterior.

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Resultado financiero				
Diferencia de cambio	1,9	(9,8)	(3,0)	(20,9)
Ingresos por diferencias cambiarias	26,4	10,3	59,7	24,3
Egresos por diferencias cambiarias	(24,5)	(20,1)	(62,7)	(45,3)
Ingresos financieros	2,4	19,6	6,2	32,3
Intereses	0,7	1,0	3,9	1,1
Resultado por tenencia de IT	1,5	1,8	1,5	2,1
Resultado venta inversiones transitorias	0,4	8,1	0,8	15,1
Resultado generado por Instrumentos financieros	(0,1)	8,7	-	14,0
Costos financieros	(22,2)	(9,7)	(45,2)	(18,5)
Intereses	(22,2)	(9,7)	(45,2)	(18,5)
Otras partidas financieras	(7,8)	(5,6)	(13,7)	(8,9)
Gastos bancarios	(0,4)	(0,4)	(1,5)	(1,1)
Resultado generado por instrumentos financieros	(1,2)	-	(1,2)	-
Valor actual de créditos	(1,4)	-	(1,4)	-
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	(3,3)	(3,0)	(8,1)	(5,1)
Otros créditos incobrables	(1,5)	(2,3)	(1,5)	(2,7)
Total Resultado financiero	(25,8)	(5,5)	(55,7)	(16,0)

Resultado neto

El resultado integral de del 1T'16 fue de \$(49) millones, alcanzando un total de \$(89) millones en el semestre. La conversión del balance de nuestra subsidiaria uruguaya (desarrolladora de Forum Puerto del Buceo) a Pesos generó una pérdida de \$3 millones en el segundo trimestre del 2016 y de \$11 millones en el acumulado anual.

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Resultado integral del ejercicio				
Resultado antes de impuestos	(62,3)	19,1	(103,0)	14,4
Impuesto a las ganancias	15,5	(18,7)	25,1	(18,8)
Resultado del período	(46,8)	0,4	(77,9)	(4,4)
Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero	(2,5)	(1,1)	(11,2)	(1,7)
Resultado integral Total del periodo	(49,3)	(0,6)	(89,1)	(6,1)

Flujo de caja, liquidez y deuda

La caja cerró en \$191 millones, disminuyendo \$58 millones en el trimestre, debido a un uso operativo de \$224 millones que fueron financiados por excedente de caja y un aumento de \$167 millones en actividades de financiamiento. Nuestra principal erogación operativa fueron los \$330 millones destinados a la construcción de nuestros proyectos, como los basamentos de Metra Puerto Norte, y trabajos finales de obra en Astor Núñez y Forum Puerto del buceo (primera etapa) muy cercanos a sus fechas de entrega.

El incremento de \$199,2 millones en el período de seis meses provino mayormente por contracción de nueva deuda por \$497,7 millones, incluyendo \$388,0 millones y \$52,2 millones desembolsados por los préstamos sindicados de Forum Puerto del Buceo y Venice respectivamente y \$79,5 millones por la emisión de las obligaciones negociables Clase X, neto de los repagos de capital por \$329,9 millones, que incluyen \$92,4 millones en amortizaciones de varias obligaciones negociables; \$67,6 millones en pagos de capital por el préstamo a la construcción de Forum Alcorta con el Banco

Hipotecario y \$168,8 millones por la cancelación del préstamos puente con BBVA Uruguay por nuestro proyecto Forum Puerto del Buceo; y el efecto de la conversión del tipo de cambio por \$26,5 millones.

Vale notar que el incremento en la deuda denominada en dólares se relaciona directamente al préstamo de obra de Forum Puerto del Buceo, nuestro proyecto en Uruguay. Aclaramos que este incremento en el pasivo en moneda extranjera no genera ningún riesgo asociado al tipo de cambio, ya que las ventas en este proyecto se realizan también en dólares.

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Liquidez & Deuda				
Caja y equivalentes al inicio del período	249,7	66,3	92,5	54,7
Caja y equivalentes generado por las actividades operativas	(224,7)	(24,1)	(98,5)	(9,3)
Caja y equivalentes utilizado por las actividades de inversión	(0,4)	(0,5)	(1,9)	(0,9)
Caja y equivalentes generado por las actividades de financiación	166,8	40,0	199,2	37,2
Caja y equivalentes y otros instrumentos financieros al final	191,4	81,6	191,4	81,6
En AR\$	35,7	37,4	35,7	37,4
En US\$	155,6	44,2	155,6	44,2
Deuda	(650,0)	(399,7)	(650,0)	(399,7)
En AR\$	(329,5)	(296,7)	(329,5)	(296,7)
En US\$	(320,5)	(102,9)	(320,5)	(102,9)
Efectivo Neto	(458,6)	(318,0)	(458,6)	(318,0)
En AR\$	(293,8)	(259,3)	(293,8)	(259,3)
En US\$	(164,9)	(58,7)	(164,9)	(58,7)

(*) Excluye plazos fijos denominados en US\$ puestos en garantía, no considerados Efectivo y Equivalentes en el Estado de Flujos de Efectivo en concordancia con NIIF IAS 7 (\$3,0 millones a junio 2016 y \$1,8 millones a junio 2015).

Proyectos en desarrollo



Forum Alcorta

- Se finalizó la construcción de BARRA, el último y más chico de los edificios del proyecto. Actualmente se está trabajando en los últimos detalles de las unidades y amenities. Al 2T'16, ya fueron entregadas el 98% de la torre UNO, el 92% de la torre DOS y el 52% de BARRA. Durante el resto de 2016 se continuará con las entregas.
- A junio 2016, se vendió el 99% del proyecto, quedando solo una unidad en stock. VPV de \$1.153,3M. Margen Bruto esperado del 30% (neto de intereses).



Astor Palermo

- El proyecto se encuentra completamente terminado y se han entregado a la fecha el 78% de las unidades vendibles. El resto de las unidades pertenecen al dueño anterior del terreno y esperamos entregarlas durante este año.
- A junio, 2016, 207 de 210 unidades vendidas (99% del total de unidades). VPV de \$396.8M con un margen bruto esperado del 24% (neto de intereses).



Astor Núñez

- La construcción de la torre continúa según lo previsto, con las primeras entregas de unidades terminadas agendadas para el 4T'16. Cableado eléctrico ya se encuentra por encima del piso 26; se finalizó con el revestimiento y piso en las cocinas, baños y balcones. Se finalizaron los trabajos de carpintería y pisos de madera, y muebles de cocina hasta el piso 25. Actualmente trabajando en el acceso al hall y jardines exteriores.
- A junio 2016, 287 unidades vendidas (96% del proyecto total). VPV de \$591.4M con un margen bruto esperado del 26% (neto de intereses).



Venice

- El día 1 de julio del 2016, el juzgado federal de San Isidro suspendió la construcción del proyecto. Ver *Eventos recientes*.
- Al momento de la suspensión, la estructura de concreto y albañilería fueron terminadas en los cinco edificios y se está trabajando en las aprobaciones eléctricas e instalaciones sanitarias que están un 50% terminadas.
- A junio 2016, 310 unidades y 145 amarras y guarderías náuticas han sido vendidas. VPV de \$10.103,5M y un margen bruto esperado del 29% en la primera etapa (neto de intereses). La participación de TGLT en el Proyecto es del 50%.



Metra Puerto Norte

- La construcción continuó durante el segundo trimestre. Actualmente estamos trabajando en la estructura de concreto, habiendo terminado los cimientos y el segundo subsuelo
- Nos encontramos a la espera de los contratos de instalación eléctrica, sanitaria, ascensores y carpintería de aluminio.
- A junio 2016, 262 unidades vendidas. VPV total lanzado de \$744.2M y margen bruto esperado del 22% en su primera etapa.



Proa

- Apuntamos a realizar una campaña de preventa del primer conjunto de edificios diseñados por Foster + Partners para el 3T'16 y el lanzamiento comercial para el 4T'16. La fase 1 combinará oficinas y unidades residenciales orientadas al segmento de mayores ingresos de la ciudad de Rosario.
- Actualmente, estamos trabajando con las compañías de servicios públicos con el objetivo de obtener factibilidad en los servicios, y con la Municipalidad de Rosario para obtener la aprobación de los estudios de impacto ambiental.
- VPV total del Proyecto de \$2.735,2M y margen bruto esperado del 21%.



Forum Puerto del Buceo

- Se comenzó a colocar el muro cortina en la plata baja y primer piso, y barandas exteriores en las terrazas superiores. Actualmente instalando los pisos de madera, ventanas en el nivel superior, muebles de cocina, puertas interiores y armarios. Entregas de la primera etapa del proyecto esperada para el 4T16.
- Trabajos de concreto y albañilería en curso para las etapas 2 y 3, con las instalaciones eléctricas y sanitarias ya en el piso 7.
- Al 30 de junio del 2016, 221 unidades vendidas. VPV es US\$144.5M y el margen bruto esperado del 19%.



Astor Caballito

- Como fue reportado previamente, la cámara de apelaciones de la Ciudad de Buenos Aires ordenó frenar temporalmente la construcción. Creemos que no existe razón alguna para esto, ya que el proyecto recibió todas las aprobaciones requeridas. TGLT se encuentra trabajando con su equipo legal para levantar la medida cautelar y retomar la construcción lo más rápido posible.
- El caso cuenta con sentencia favorable del fiscal y estamos a la espera de la sentencia de la cámara "Sala III".



Metra Devoto

- Luego de haber obtenido las aprobaciones de los estudios de impacto ambiental, aguardamos la aprobación de los planos de obra del proyecto para el próximo trimestre.
- El lanzamiento comercial al público ha sido postergado al 4T16.
- VPV total de \$829,3M y margen bruto esperado del 22%.



Astor San Telmo

- Recientemente se firmó el contrato para la adquisición del terreno donde se desarrollará Astor San Telmo. Preventas en curso, con lanzamiento comercial al público a fines del 3T16.
- A junio 2016, 68 unidades vendidas. VPV total de \$1.163,6M y margen bruto esperado del 20% neto de intereses.

Proyectos agrupados por marca

FORUM:

Proyecto	Forum Puerto Norte	Forum Alcorta	Forum Puerto del Buceo
Ubicación	Rosario, Santa Fe	Bajo Belgrano, Ciudad de Buenos Aires	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	48.185
Unidades vendibles	452	154	340
Otras unidades vendibles	Cocheras: 526 Guarderías náuticas: 88	Cocheras: 386	Cocheras: 406
VPV total estimado (millones de \$)	426,5	1.153,3	US\$ 144,5
VPV lanzado (millones de \$)	426,5	1.153,3	US\$ 144,5
Superficie vendida al 30/06/16 (m2)	52.639	39.646	32.253
<i>% del total lanzado</i>	100%	100%	67%
Unidades vendidas al 30/06/16	452	153	221
<i>% del total lanzado</i>	100%	99%	65%
Otras unidades vendidas al 30/06/16	Cocheras: 524 Guarderías náuticas: 87	Cocheras: 351	Cocheras: 186
Ventas aseguradas al 30/06/16 (millones de \$)	426,5	1.102,3	US\$ 80,0
<i>% del total lanzado</i>	100%	96%	55%
Ventas aseguradas durante 2016 (millones de \$)	-	69,3	US\$ 70,7
Avance de construcción al 30/06/16 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno)	100%	99%	55%
Avance de construcción al 30/06/16 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno)	100%	99%	64%
Etapa	Entrega	Entrega	En construcción

ASTOR:

Proyecto	Astor Palermo	Astor Caballito	Astor Núñez	Astor San Telmo
Ubicación	Palermo, Ciudad de Buenos Aires	Caballito, Ciudad de Buenos Aires	Núñez, Ciudad de Buenos Aires	San Telmo, Buenos Aires
Segmento	Medio-Alto	Medio-Alto	Medio-Alto	Medio
Tipo	Multifamiliar	Multifamiliar	Multifamiliar	Multifamiliar
Características	Urbano	Urbano	Urbano	Urbano
Año de adquisición	2010	2011	2011	2016 (en proceso)
Terreno (m2)	3.208	9.766	4.759	6.110
Superficie vendible (m2)	14.763	31.114	20.368	27.542
Unidades vendibles	210	500	298	412
Otras unidades vendibles	Cocheras residenciales: 188	Cocheras: 502	Cocheras residenciales: 274	Cocheras: 338
	Cocheras comerciales: 171		Cocheras comerciales: 20	
VPV total estimado (millones de \$)	396,8	878,3	591,4	1.163,6
VPV lanzado (millones de \$)	396,8	475,8	591,4	1.163,6
Superficie vendida al 30/06/16 (m2)	14.519	5.750	19.324	3.582
<i>% del total lanzado</i>	98%	33%	95%	13%
Unidades vendidas al 30/06/16	207	95	287	68
<i>% del total lanzado</i>	99%	33%	96%	17%
Otras unidades vendidas al 30/06/16	Cocheras residenciales: 181	Cocheras: 79	Cocheras residenciales: 226	Cocheras: 44
	Cocheras comerciales: 171		Cocheras comerciales: 20	
Ventas aseguradas al 30/06/16 (millones de \$)	370,0	63,5	510,0	91,2
<i>% del total lanzado</i>	93%	13%	86%	8%
Ventas aseguradas durante 2016 (millones de \$)	7,4	-	111,5	53,5
Avance de construcción al 30/06/16 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno)	100%	3%	82%	-
Avance de construcción al 30/06/16 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno)	100%	20%	84%	-
Etapa	Entrega	Construcción suspendida por medida judicial	En construcción	Diseño y Obtención de Aprobaciones

Complejos urbanos y Metra:

Proyecto	Brisario			
	Metra Devoto	Metra Puerto Norte	Proa	Venice
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)	19.392	68.613	65.166	Lotes unifamiliares: aprox. 22.300 Viviendas y usos comerciales: aprox. 208.676
Unidades vendibles	362	1299	510	Lotes unifamiliares: aprox. 24 Viviendas y usos comerciales: aprox. 2.601
Otras unidades vendibles	Cocheras: 217	Cocheras: 881	Cocheras: 691	Cocheras aprox: 3005 Guarderías náuticas y marinas aprox.: 609
VPV total estimado (millones de \$)	829,3	2.655,8	2.735,2	Aprox. 10.103,5
VPV lanzado (millones de \$)	829,3	744,2	-	1.079,6
Superficie vendida al 30/06/16 (m2)	1.077	13.621	-	21.159
<i>% del total lanzado</i>	6%	60%	-	61%
Unidades vendidas al 30/06/16	17	262	-	310
<i>% del total lanzado</i>	5%	61%	-	66%
Otras unidades vendidas al 30/06/16	Cocheras: 12	Cocheras: 170	-	Cocheras: 275 Guarderías náuticas y marinas aprox.: 145
Ventas aseguradas al 30/06/16 (millones de \$)	41,1	371,6	-	557,2
<i>% del total lanzado</i>	5%	50%	-	52%
Ventas aseguradas durante 2016 (millones de \$)	4,9	2,6	-	67,0
Avance de construcción al 30/06/16 (ejecución del presupuesto monetario, excl. Terreno)	-	-	-	7%
Avance de construcción al 30/06/16 (ejecución del presupuesto monetario, incl. Terreno)	-	-	-	7%
Etapa	Diseño y Obtención de Aprobaciones	En construcción	Diseño y Obtención de Aprobaciones	Construcción suspendida por medida judicial el 1 de julio de 2016

Estados contables

Estado de Resultados Consolidado

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Ingresos ordinarios	148,2	231,2	331,7	374,8
Costo de mercadería vendida	(132,9)	(170,5)	(281,5)	(278,4)
Resultado bruto	15,3	60,7	50,2	96,4
Gastos de comercialización	(24,3)	(16,9)	(42,3)	(27,6)
Gastos de administración	(27,0)	(18,5)	(56,6)	(37,8)
Resultado operativo	(35,9)	25,2	(48,6)	31,1
Resultado Financiero	(25,8)	(5,5)	(55,7)	(16,0)
Otros gastos	(0,1)	(0,1)	(0,3)	(0,2)
Otros ingresos y egresos, netos	(0,4)	(0,5)	1,6	(0,5)
Resultado antes de impuestos	(62,3)	19,1	(103,0)	14,4
Impuesto a las ganancias	15,5	(18,7)	25,1	(18,8)
Resultado del período	(46,8)	0,4	(77,9)	(4,4)
Diferencia de conversión de una inversión neta en el extranjero	(2,5)	(1,1)	(11,2)	(1,7)
Resultado integral Total del período	(49,3)	(0,6)	(89,1)	(6,1)
Resultado atribuible a:				
Propietarios de la controladora	(44,4)	0,1	(75,1)	(5,1)
Participaciones no controladoras	(2,4)	0,3	(2,8)	0,7
Resultado integral total del período atribuible a:				
Propietarios de la controladora	(46,9)	(1,0)	(86,3)	(6,8)
Participaciones no controladoras	(2,4)	0,3	(2,8)	0,7
	\$	\$	\$	\$
Resultado por acción ordinaria	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Básico	(0,63)	0,00	(1,07)	(0,07)
Diluido	(0,63)	0,00	(1,07)	(0,07)

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Resultado operativo ajustado				
Resultado operativo	(35,9)	25,2	(48,6)	31,1
(+) Intereses activados	10,5	20,1	24,7	31,9
Resultado operativo ajustado	(25,5)	45,3	(24,0)	63,0

Estado de situación financiera consolidado

	\$ M	\$ M	\$ M
	Jun 30, 2016	Dic 31, 2015	Dic 31, 2014
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes	194,4	95,1	56,4
Instrumentos financieros	-	-	4,1
Créditos por ventas	20,2	31,1	18,0
Otros créditos	330,9	265,5	205,3
Créditos con partes relacionadas	14,1	8,0	10,6
Inventarios	3.625,7	3.116,6	2.376,3
Total del activo corriente	4.185,3	3.516,3	2.670,7
Activo no corriente			
Otros créditos	0,8	0,8	2,1
Propiedades de inversión en construcción	34,0	34,3	34,0
Propiedades, planta y equipo	8,3	9,8	9,4
Activos intangibles	1,2	1,2	1,0
Activos por impuestos	391,2	344,5	316,2
Plusvalía	111,4	111,4	111,4
Total del activo no corriente	546,9	502,2	474,1
Total del activo	4.732,2	4.018,4	3.144,8
PASIVO			
Pasivos corrientes			
Deudas comerciales	511,3	415,7	245,3
Préstamos	509,5	392,0	291,4
Instrumentos financieros	-	-	6,2
Beneficios a los empleados	13,3	19,8	11,4
Pasivos por impuestos corrientes	8,5	7,4	5,9
Otras cargas fiscales	56,5	39,0	10,1
Saldos con partes relacionadas	427,8	334,0	285,0
Anticipos de clientes	2.578,7	2.199,8	1.592,6
Otras cuentas por pagar	29,1	12,4	6,4
Total del pasivo corriente	4.134,7	3.420,2	2.454,4
Pasivos no corrientes			
Deudas comerciales	9,1	8,8	9,6
Préstamos	140,5	58,7	92,9
Otras cargas fiscales	6,2	3,1	0,1
Pasivos por impuestos	-	-	-
Otras cuentas por pagar	40,4	46,9	36,8
Pasivos por impuestos diferidos	275,2	265,6	267,5
Total del pasivo no corriente	471,5	383,2	406,9
Total del pasivo	4.606,2	3.803,3	2.861,3
PATRIMONIO NETO			
Atribuible a los propietarios de la controladora	85,8	172,1	238,0
Patrimonio de terceros en sociedades controladas	40,2	43,0	45,5
Total del patrimonio neto	126,0	215,1	283,6
Total del patrimonio neto y del pasivo	4.732,2	4.018,4	3.144,8

(*) Incluye plazos fijos denominados en dólares puestos en garantía, no considerados Efectivo y Equivalentes en el Estado de Flujos de Efectivo en concordancia con IFRS IAS 7 (\$3,0 millones a junio 2016, \$2,6 millones a diciembre 2015 y \$1,7 millones a diciembre 2014).

Estado de flujo de efectivo consolidado

	\$ M	\$ M	\$ M	\$ M
	2T'16	2T'15	6M'16	6M'15
Variaciones del efectivo				
Efectivo al inicio del ejercicio	249,7	66,3	92,5	54,7
Efectivo al cierre del ejercicio	191,4	81,6	191,4	81,6
Cambios neto del efectivo	(58,3)	15,3	98,9	26,9
Causas de las variaciones del efectivo				
Actividades operativas				
Resultado del ejercicio	(53,5)	0,4	(77,9)	(4,4)
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas				
Impuesto a las Ganancias	(19,1)	18,7	(25,1)	18,8
Depreciaciones de propiedades, planta y equipos	0,7	0,5	1,4	1,0
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	(3,7)		(3,7)	
Amortizaciones activos intangibles	0,1	0,1	0,3	0,2
Efecto de la conversión de estados financieros	(2,2)	(1,1)	(11,2)	(1,7)
Efecto de la conversión sobre el flujo de efectivo	(0,3)	(0,1)	(0,3)	(0,1)
Cambios en activos y pasivos operativos				
Créditos por ventas	8,1	(10,7)	10,9	(23,7)
Otros créditos	(41,5)	(26,4)	(59,5)	(17,2)
Créditos con partes relacionadas	(6,6)	2,3	(6,1)	1,9
Inventarios	(329,6)	(53,6)	(509,1)	(98,3)
Activos y pasivos por impuestos	(1,7)	9,3	(5,3)	14,2
Deudas comerciales	64,9	66,7	95,9	55,3
Beneficios a los empleados	(5,7)	(4,8)	(6,5)	(4,6)
Otras cargas fiscales	12,4	(14,4)	20,6	(11,2)
Saldos con partes relacionadas	93,4	3,4	93,8	3,9
Anticipos de clientes	48,8	(21,1)	378,9	61,4
Otras cuentas por pagar	12,9	1,2	10,1	(1,9)
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	(2,0)	2,4	(5,5)	5,7
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	(224,7)	(24,1)	(98,5)	(9,3)
Actividades de inversión				
Inversiones no consideradas efectivo	(0,1)	(0,1)	(0,4)	(0,1)
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo	(2,2)		(2,2)	
Pagos por compras de propiedades de inversión en construcción	0,4	-	0,3	-
Pagos por compras de activos intangibles	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Pagos por compra de bienes de uso	-	-	-	-
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo	1,6	(0,2)	0,5	(0,5)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(0,4)	(0,5)	(1,9)	(0,9)
Actividades de financiación				
Aumento de préstamos	164,7	36,9	199,2	24,0
Aumento en Instrumentos financieros	2,1	3,1	-	13,2
Cambio Tenencia accionaria	-	-	-	-
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	166,8	40,0	199,2	37,2

