

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

CRITERIOS DE CONSOLIDACION

En la preparación de los presentes estados financieros consolidados de Duncan Fox S.A., se incluyen los estados financieros consolidados de nuestras subsidiarias Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A., y los estados financieros individuales de las subsidiarias Inversiones El Ceibo S.A., Inversiones Los Olivillos S.A. y Maguey Shipping S.A.

Los presentes Estados Financieros Consolidados, incluyen los activos, pasivos y resultados de la Matriz y sus subsidiarias. Los efectos de las transacciones realizadas con las subsidiarias, han sido eliminados y se ha reconocido en los estados financieros, la participación de los inversionistas minoritarios, presentada como participaciones no controladas.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

La estructura de activos y pasivos, se presentan a continuación:

	30-09-2017	31-12-2016	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<u>Activos:</u>				
Activos Corrientes	89.664.352	97.847.545	(8.183.193)	-8,4%
Activos No Corrientes	188.097.051	171.485.206	16.611.845	9,7%
Total Activos	<u>277.761.403</u>	<u>269.332.751</u>	<u>8.428.652</u>	<u>3,1%</u>
<u>Pasivos:</u>				
Pasivos Corrientes	29.564.253	39.751.959	(10.187.706)	-25,6%
Pasivos No Corrientes	77.140.934	56.330.493	20.810.441	36,9%
Patrimonio atribuible a propietarios de la controladora	158.191.962	160.606.474	-2.414.512	-1,5%
Participaciones no controladas	<u>12.864.254</u>	<u>12.643.825</u>	<u>220.429</u>	<u>1,7%</u>
Patrimonio Total	171.056.216	173.250.299	-2.194.083	-1,3%
Total Pasivos y Patrimonio	<u>277.761.403</u>	<u>269.332.751</u>	<u>8.468.652</u>	<u>3,1%</u>

El total de activos de la Sociedad aumentó en la suma de M\$ 8.428.652 entre el 31 de diciembre de 2016 y el 30 de septiembre de 2017, variación que se explica principalmente por los aumentos generados en los rubros Efectivo y equivalentes al efectivo por M\$ 12.375.960 y Propiedad, planta y equipo por M\$ 22.549.139, contrarrestados por la disminución producida en los rubros Otros activos financieros corrientes por M\$ 11.988.779, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M\$ 6.235.954 e Inversiones contabilizadas por el método de la participación por M\$ 7.908.957.

Cabe destacar que al 30 de septiembre de 2017, de un activo total de M\$ 277.761.403, la inversión en Inversiones contabilizadas por el método de la participación, alcanza M\$ 30.348.293, equivalente a un 10,9%.

A su vez, la disminución de M\$ 10.187.706 que presenta el Pasivo Corriente en el periodo 2017 respecto de diciembre de 2016, se origina principalmente por el efecto neto del aumento del rubro Otros pasivos financieros por M\$ 2.701.583 y la disminución de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por M\$ 10.397.237 y Otros pasivos no financieros corrientes por M\$ 1.978.707. El Pasivo no corriente aumentó en M\$ 20.810.441 originado especialmente por los rubros Otros pasivos financieros y Pasivos por impuestos diferidos que presentaron aumentos de M\$ 18.894.568 y M\$ 1.954.679, respectivamente.

Indicadores del Estado de Situación Financiera

Los principales indicadores financieros relativos al balance, se presentan a continuación:

<u>Indicadores</u>	<u>30-09-2017</u>	<u>31-12-2016</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
Liquidez				
Liquidez Corriente (veces)	3,03	2,46	0,57	23,3%
Razón Ácida (veces)	2,11	1,67	0,44	26,3%
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento total (veces)	0,63	0,56	0,07	12,5%
Razón de endeudamiento financiero (veces)	0,46	0,31	0,15	49,4%
Deuda corto plazo s/ Deuda total	0,28	0,41	-0,13	-33,1%
Deuda largo plazo s/ Deuda total	0,72	0,59	0,13	23,3%
Valor Libro Acción	\$ 1.581,92	1.606,06	-24,14	-1,5%

El valor libro de la acción de Duncan Fox S.A., disminuyó un 1,5% respecto de su valor al cierre del año 2016, producto de efectos negativos presentados en el patrimonio que tuvo una disminución de M\$ 2.414.513: Esta disminución se genera por: el efecto negativo del rubro Ganancias (pérdidas) acumuladas por M\$ 34.962 derivado del registro de la Utilidad del período atribuible a los propietarios de la controladora por M\$ 831.038, menos los dividendos eventual pagado por M\$ 617.000 y mínimo legal provisionado por M\$ 249.000 y, especialmente, por el efecto negativo experimentado en el rubro Otras Reservas por M\$ 2.379.551, en donde se incluye la suma de M\$ 2.570.653 por el reconocimiento del derecho a retiro que los accionistas de Sociedad Pesquera Coloso S.A. habían manifestado formalmente al 30 de septiembre de 2017 en su calidad de disidentes de la operación de venta de la participación en Corpesca que realizó dicha sociedad en

el mes de septiembre. Se incluye también en este rubro, entre otros efectos menores, la variación positiva de M\$ 257.899 producida en el ítem diferencia de cambio por conversión que también mayoritariamente provienen de la inversión en Sociedad Pesquera Coloso S.A. (valorizada en dólares estadounidenses).

ESTADO DE RESULTADOS

	30-09-2017	30-09-2016	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	106.443.995	120.833.711	(14.389.716)	-11,9%
Costo de venta	<u>(75.527.702)</u>	<u>(87.866.363)</u>	<u>12.338.661</u>	<u>14,0%</u>
Ganancia bruta	30.916.293	32.967.348	(2.051.055)	-6,2%
Otros ingresos, costos y gastos operacionales	<u>(17.525.191)</u>	<u>(16.940.975)</u>	<u>(584.216)</u>	<u>-3,4%</u>
Resultado de actividades operacionales	13.391.102	16.026.373	(2.635.271)	-16,4%
Otras ganancias y pérdidas no operacionales	(8.997.274)	(4.325.810)	(4.671.464)	-108,0%
Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	(2.670.049)	(3.456.222)	786.173	22,7%
(Pérdida) ganancia del período	<u>1.723.779</u>	<u>8.244.341</u>	<u>(6.520.562)</u>	<u>-79,1%</u>
(Pérdida) ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	831.039	7.577.579	(6.746.540)	-89,0%
(Pérdida) ganancia atribuible a participaciones no controladas	<u>892.740</u>	<u>666.762</u>	<u>225.978</u>	<u>33,9%</u>
Ganancia (pérdida) del periodo	<u>1.723.779</u>	<u>8.244.341</u>	<u>-(6.520.562)</u>	<u>-79,1%</u>

Las actividades operacionales que corresponden especialmente a las subsidiarias Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A., generaron un resultado menor en un 16,4% al registrado a septiembre de 2016, disminución que afectó principalmente a la primera de ellas por la operación de su filial Alimentos y Frutos S.A.

La disminución de M\$ 4.671.464 que muestra al 30 de septiembre de 2017 el rubro Otras ganancias y pérdidas no operacionales, respecto de septiembre de 2016, se explica fundamentalmente por:

1. Aumento de los costos financieros por la suma de M\$ 287.468.
2. Disminución de los resultados devengados en la participación en negocios conjuntos y en asociadas que se contabilizan por el método de la participación, con una mayor pérdida de M\$

4.585.058 en relación al período 2016. La contribución a resultados de este rubro en ambos períodos, se muestra en el cuadro siguiente:

Sociedad	30-09-2017	30-09-2016	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
Sociedad Pesquera Coloso S.A.	(6.002.693)	(1.101.416)	(4.901.277)	-445,0%
Inmobiliaria Los Pioneros S.A.	29	21	8	36,1%
Las Chacras de Cardales S.A.	(1.425)	(3.283)	1.858	56,6%
Ayres S.A.	(294.566)	(608.919)	314.353	51,6%
Totales	(6.298.655)	(1.713.597)	(4.585.058)	-267,6%

Resalta el aumento de la pérdida que registra al 30 de septiembre de 2017 la inversión en Sociedad Pesquera Coloso S.A. en comparación a septiembre de 2016. Este efecto negativo proviene principalmente del rubro Impuesto a la Renta por el reconocimiento de los impuestos resultantes de la venta de la inversión en Corpesca (MM\$ -2.804 efecto en Duncan Fox S.A.), del resultado proveniente de operaciones descontinuadas (Corpesca hasta antes de la venta) con MM\$ -2.388 de efecto en Duncan Fox S.A. y, en menor grado, del rubro Participación en ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios, por pérdida reconocida por inversión en la asociada Orizon S.A. (MM\$ -764 efecto en Duncan Fox S.A.).

Indicadores de Resultados

	30/09/2017	30/09/2016	Diferencia	Variación
Utilidad por acción	\$ 8,31	75,78	-67,47	-89,0%
Cobertura de gastos financieros (veces)	2,71	6,11	-3,40	-55,7%
EBITDA (1)	M\$ 18.166.386	20.117.746	-1.951.360	-9,7%
EBITDA / Costos financieros (veces)	7,05	8,79	-1,74	-19,8%

(1) EBITDA= Resultado operacional antes de depreciación y amortización.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

La composición de los flujos originados en cada período es la siguiente:

	30-06-2017	30-06-2016
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en):		
Actividades de operación	11.632.273	8.431.435
Actividades de inversión	(9.714.347)	(2.626.488)
Actividades de financiación	10.694.300	(1.803.874)
Incremento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	12.612.226	4.001.073
Efectos de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(236.266)	580.780
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	7.494.945	12.622.860
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	<u>19.870.905</u>	<u>17.204.713</u>

El saldo de M\$ 11.632.273 que presenta el Flujo de actividades de Operación del período 2017 se produce, principalmente, por el efecto neto del comportamiento que presentan los rubros Cobros por ventas de bienes y servicios por M\$ 121.857.876, Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios que suman M\$ (91.881.220), Pagos a y por cuenta de los empleados (remuneraciones), que ascienden a M\$ (15.173.569) e Impuestos a las Ganancias pagados por M\$ (2.768.247).

El comportamiento del Flujo de actividades de Inversión en el período 2017, se ve influenciado, principalmente, por el efecto neto del incremento en adquisiciones de activo fijo realizadas en las filiales Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A., que se presenta en el rubro Compras de propiedades, planta y equipo por M\$ (21.435.594) y Otras entradas (salidas) de efectivo por M\$ 11.553.697, que corresponden a inversión/recuperación neta de Depósitos a plazos mayores a 90 días.

En el Flujo de actividades de Financiación, destacan los rubros Importes procedentes de préstamos, neto de Pago de préstamos, por M\$ 15.874.094, Intereses pagados por M\$ (1.884.311), registrados especialmente en las filiales Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A., y Dividendos pagados por M\$ (3.043.406) presentados en la matriz Duncan Fox S.A. y la filial Talbot Hotels S.A.

VALORES ECONOMICOS DE ACTIVOS Y PASIVOS

Los activos y pasivos se presentan en los estados financieros de acuerdo a Normas de la Superintendencia de Valores y Seguros, que consideran las Normas Internacionales de Información Financiera, estimándose que al 30 de septiembre de 2017 no existen diferencias significativas entre su valor económico y lo que reflejan los estados financieros de la Sociedad, a excepción de la inversión mantenida en Sociedad Pesquera Coloso S.A., cuyo valor contable es de M\$ 27.986.116 y su valor bursátil es de M\$ 31.511.159.

ANALISIS DE RIESGOS

1. Riesgo de tipo de cambio

La Matriz y sus subsidiarias mantienen deudas en moneda extranjera por un monto total de USD 26,7 millones, de los cuales USD 21,4 millones corresponden a la subsidiaria Talbot Hotels S.A. y USD 5,3 millones a la subsidiaria indirecta Alimentos y Frutos S.A.. Para las deudas en dólares de estas subsidiarias, los flujos de caja generados en esta moneda, permiten controlar los efectos de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Adicionalmente, Duncan Fox S.A., en forma indirecta, posee inversiones en sociedades inmobiliarias en Argentina cuyo valor contable al 30 de septiembre de 2017 asciende a US\$ 9,0 millones, las cuales no registran deudas bancarias y sus retornos se realizan en dólares. Para efectos contables, se encuentran valorizadas de acuerdo a las disposiciones establecidas en Normas IFRS y en concordancia con normas e instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros.

2. Riesgo de tasa de interés

El total de la deuda financiera que han contraído la sociedad matriz y sus subsidiarias está tomado en dólares, en moneda nacional nominal y reajutable en unidades de fomento, pactada a tasas fijas en pesos nominales y a tasas variables base Libor y TAB, respectivamente. La proporción es de un 78,4% para moneda nacional y de un 21,6% para la deuda en dólares estadounidenses. Las garantías otorgadas por ellas comprenden activos representados por activos fijos. La proporción de deudas en moneda nacional y extranjera y sus tasas de interés se entienden razonables, considerando que la generación de los ingresos por ventas consolidados se producen en proporción un tanto superior a como se encuentra la deuda, por lo que se estima no existe riesgo para esta variable.

3. Política y gestión de riesgos financieros en Sociedad Pesquera Coloso S.A.

Las actividades de este negocio conjunto están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés del valor razonable y riesgo de precios), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Su programa de gestión del riesgo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la compañía.

La gestión de riesgo está administrada por el área de Finanzas la cual identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros.

La inversión en Orizon S.A. (y Corpesca hasta su venta en septiembre de 2017), están sujetas, entre otros, a los riesgos de su actividad pesquera, mercados, tipo de cambio, marco regulatorio siendo su política y gestión definida por su grupo controlador y que se explican en punto siguiente. Se destaca la revisión a la que está siendo sometida la actual Ley de Pesca, lo que introduce un factor de riesgo adicional al negocio, el que ya contaba con un marco regulatorio desde el año 2013.

4. Análisis Factores de Riesgo de Mercado y de Operación.

Las principales inversiones de Duncan Fox S.A. se encuentran radicadas en cuatro áreas de negocios: pesca, agroindustrial, hotelería e inmobiliario.

Por este motivo, a continuación se mencionan los factores más importantes que tienen relación con riesgo de mercado y riesgo de operación de cada sector:

A. Sector Pesquero

Este sector está representado por la inversión en Sociedad Pesquera Coloso S.A. que participa de esta actividad a través de Orizon S.A. (coligada).

Al 30 de septiembre de 2017, el 28.9% de los activos de Coloso corresponde a inversiones en el sector pesquero, a través de la sociedad Orizon S.A.. El 71,1% corresponde a activos financieros líquidos y otros. Cabe hacer presente que en septiembre de 2017, Coloso vendió la participación que poseía en Corpesca S.A., por lo que participación en el sector pesquero disminuyó considerablemente respecto del diciembre de 2016 y quedó limitada a las zona centro sur del país, a través de Orizon S.A.. Esta sociedad desarrolla sus actividades sobre recursos pelágicos y opera desde la II a la X Región, capturando, para su posterior proceso, especies como anchoveta, sardina, jurel, caballa, merluza de cola y jibia, además de cultivar y procesar choritos en la zona de Puerto Montt.

Estas especies tienen un régimen de cuotas global anual, fijadas por Comités Técnicos. El porcentaje de cuotas por empresa, dentro de la fracción industrial, también ha quedado fijado por ley.

En la zona Centro Sur y aguas internacionales, la materia prima disponible al 30 de septiembre de 2017, alcanzó las 811 Mtons, mientras que la misma fecha del año 2016 se llegó a los 734 Mtons. Esta diferencia se explica por los mayores desembarques de sardina común y jurel, principalmente.

En sus actividades pesqueras, Orizon se abastece tanto de capturas efectuadas por su propia flota como por compras al sector artesanal.

Por último, y dentro de las actividades de la Sociedad matriz y filial, está el manejo de su posición de caja, quedando éste, sujeto a riesgos de emisores y/o variaciones de mercado. Dado que la posición de caja es superior a la deuda financiera (inexistente a la fecha), las variaciones de tasa no tienen efectos relevantes, ya que la posición en Activos financieros (por ejemplo depósitos), guarda una relación parcial con la tasa Libor, conformando una cobertura natural.

Producción:

Pesquera Coloso S.A. en forma directa no tiene actividades productivas. Su coligada Orizon S.A., produce, además de harina y aceite de pescado, conservas, congelados, surimi, y choritos. Los volúmenes de producción están sujetos a la variabilidad de disponibilidad de materias primas.

Adicionalmente, por medio de esa misma sociedad, Coloso participa en el negocio de Omega 3, a través de la sociedad Golden Omega S.A., orientada a la elaboración y comercialización de concentrados de EPA y DHA a partir de aceites de pescado, en el cual dicha asociada participa en un 35%.

Mercados y precios:

En relación a los precios de la harina y aceite de pescado, éstos han mostrado una caída respecto del mismo periodo del año anterior..

Respecto de los productos de consumo humano, los volúmenes comercializados durante el período 2017, en particular de conservas, presentaron una caída centrada en los mercados de exportación.

B. Sector Agroindustrial

Alimentos y Frutos S.A. produce y comercializa frutas, hortalizas congeladas y arándanos frescos, que en el mercado nacional se venden con las marcas "Minuto Verde", "La Cabaña" y "Minuto Verde Food Service". En el mercado externo, la producción se vende principalmente a marcas propias de los mercados de destino.

Considerando que toda la actividad de estas sociedades se desarrolla en el sector agroindustrial, los riesgos operacionales más importantes se encuentran en factores naturales relacionados al clima (inundaciones, heladas, sequías, etc.) y fitosanitarios (pestes y otros similares), los cuales pueden afectar la producción y, por ende, el cumplimiento de los contratos de venta, con el consiguiente efecto en los resultados del negocio.

En el mercado nacional, las ventas de productos congelados, para el período 2017, representan un 96,3% y corresponden al 70,6% de las ventas totales de la empresa. A su vez, las ventas totales nacionales, registraron un leve aumento respecto de septiembre de 2016 (0,8%), el que se origina por un pequeño aumento de precios y por un mix de productos que incorpora mayor valor agregado. En la actualidad, se mantienen los riesgos de mercado producidos por la política de concentración de las grandes cadenas de supermercados.

Al 30 de septiembre de 2017, las ventas al exterior de productos congelados y frescos, disminuyeron en un 39,4% respecto del período anterior y representan un 26,6% de las ventas totales de la empresa. Esta disminución se explica por un aumento producido en la oferta internacional, lo que trajo como consecuencia una caída en los precios de los productos congelados y frescos. Las exportaciones están destinadas básicamente a mercados como Japón, Estados Unidos, Europa y Sudamérica. A pesar de este comportamiento, la sociedad mantiene su objetivo de rentabilizar las exportaciones, a través de sus políticas de producción y comercialización y la constante búsqueda de nuevos mercados. Los riesgos a que se enfrenta este sector están relacionados con la competencia externa de países como Perú, China, Serbia y otros, como también por la demanda que está directamente relacionada con los niveles de actividad económica que tienen los países de destino de las exportaciones.

C. Sector Hotelero

La subsidiaria Talbot Hotels S.A. opera en la actualidad siete hoteles en Chile: Iquique, Antofagasta, Santiago (El Golf y Aeropuerto), Concepción, Temuco y Puerto Montt, y uno en Buenos Aires, Argentina. Para su operación, tiene firmado contratos de franquicia con Intercontinental Hotels Group para todos los hoteles, lo que permite operar bajo la marca y estándares de Holiday Inn Express y Holiday Inn. Actualmente, se encuentran en proceso de construcción dos hoteles; uno en Santiago de Chile, comuna de Las Condes y otro en la ciudad de Lima, Perú.

Durante el período 2017, la actividad operacional registró un aumento de 2,1% en ocupación, respecto del año anterior. Esta variación se debe a la mejor ocupación promedio presentada, especialmente en los hoteles de Las Condes en Santiago de Chile y de Buenos Aires, Argentina.

Por otro lado, se mantiene el cumplimiento de planes y programas de mantención semestral y una constante preocupación de perfeccionamiento, mediante capacitación de su personal, lo que permite disminuir en gran medida los riesgos operacionales a que está enfrentado este negocio. La competencia, en especial los nuevos hoteles que se han abierto en el país, el nivel de actividad económica y el escenario financiero internacional son factores muy relevantes que influyen en los riesgos de mercado que presenta esta área de negocios. Las variaciones del tipo de cambio es

otro factor que incide en los ingresos de los hoteles de Santiago (El Golf y Aeropuerto) y Buenos Aires y en las inversiones realizadas en Lima, Perú.

Durante sus años de operación, estos hoteles se han caracterizado por la calidad de su servicio y las buenas tarifas ofrecidas, lo que ha generado una gran aceptación por parte del público viajero, evitando que la fuerte competencia influya notoriamente en sus ingresos operacionales.

D. Sector Inmobiliario

Las inversiones que posee la sociedad en este sector están radicadas, en Argentina, en donde participa en forma indirecta en proyectos de desarrollo urbano como departamentos, oficinas y barrios cerrados. La totalidad de estos proyectos se encuentra sin deuda bancaria y con todos los aportes de capital efectuados.

En la actualidad, Duncan Fox S.A. participa en forma indirecta con un 15,8% en 3 proyectos y desarrollos inmobiliarios ubicados al norte de la ciudad de Buenos Aires, en la localidad de Pilar:

- Barrio privado "Ayres de Pilar" desarrollado sobre un terreno de aproximadamente 180 Hás. que demandó el loteo y urbanización de un total de 860 lotes, de los cuales, a la fecha del presente informe, se encuentran vendidos y construidos por sus propietarios en un 97%.
- Proyecto "Ayres Norte", de características similares al anterior, y sobre un terreno propio de 154 Hás, que se encuentra paralizado por no tener habilitados los permisos de acceso al barrio, a pesar de contar con permisos de obras autorizados. En este terreno se proyecta desarrollar nuevos barrios cerrados que implicarán loteo y urbanizar lotes de aproximadamente 650 m².
- Loteo y urbanización de un terreno de aproximadamente 18 Hás, que incluye sitios con destino Comercial y de Vivienda para el desarrollo por cuenta de terceros. A la fecha, se encuentra vendido aproximadamente un 72% de la superficie total.

En octubre de 2010, Inversiones San Isidro S.A., en la que Duncan Fox participa con un 34,2% de su capital accionario, inició el loteo y urbanización del proyecto Ayres Plaza, con un terreno de aproximadamente 33 Hás, ubicado en Km. 47, Autopista Ramal Pilar. En este proyecto se terminó la urbanización del terreno y de construcción de sus áreas comunes, se habilitaron para la venta 340 lotes de aproximadamente 650 m² cada uno. Al 30 de septiembre de 2017, se encuentra comprometida la venta de un 97% del total de los lotes.

Adicionalmente, Duncan Fox S.A. participa en forma indirecta con un 13,5% en Sol del Pilar, sociedad propietaria de un terreno de 1.036 Hás. brutas, ubicado al norte de la ciudad de Buenos Aires, en la localidad de Escobar, sobre el que terceros desarrollan en la actualidad un proyecto denominado San Sebastián, que incluye el loteo y urbanización de cerca de 4.500 sitios. Sol del Pilar vende terrenos a una sociedad argentina quien se encarga de su desarrollo y comercialización al consumidor final. Al 30 de septiembre de 2017, se ha comprometido y pagado la venta de un 78,4% del terreno total vendible.

Si bien las inversiones en Argentina no presentan riesgos financieros por no tener obligaciones bancarias ni comerciales importantes, cabe señalar que la situación económica de dicho país se encuentra en un período de cambios profundos gestionados por el nuevo gobierno por lo que se proyecta que, una vez normalizada la actividad económica, las ventas puedan reactivarse para el presente año.