

## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012

A contar del 1° de enero de 2010 la Sociedad ha adoptado las normas IFRS, por lo tanto, los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2012, 31 de diciembre de 2011 y 30 de septiembre de 2011 se han preparado de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

### 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:

	30-09-2012	31-12-2011	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<u>Activos:</u>				
Activos Corrientes	45.745.284	55.362.520	-9.617.236	-21,0%
Activos No Corrientes	151.821.611	155.383.956	-3.562.345	-2,3%
<b>Total Activos</b>	<b>197.566.895</b>	<b>210.746.476</b>	<b>-13.179.581</b>	<b>-6,7%</b>
<u>Pasivos:</u>				
Pasivos Corrientes	26.590.422	39.031.402	-13.440.980	-52,5%
Pasivos No Corrientes	29.424.606	23.995.145	5.429.461	18,5%
Patrimonio atribuible a propietarios de la controladora	132.805.130	138.339.122	-5.533.992	-4,2%
Participaciones no controladas	<u>9.746.737</u>	<u>9.380.807</u>	<u>365.930</u>	<u>3,8%</u>
<b>Patrimonio Total</b>	<b>142.551.867</b>	<b>147.719.929</b>	<b>-5.168.062</b>	<b>-3,6%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>197.566.895</b>	<b>210.746.476</b>	<b>-13.179.581</b>	<b>-6,7%</b>

El total de activos de la Sociedad disminuyó en la suma de M\$ 13.179.581 entre el 31 de diciembre de 2011 y el 30 de septiembre de 2012, variación que se explica principalmente por: disminuciones generadas en los rubros Efectivo y equivalentes de efectivo por M\$ 4.579.572, Inventarios por M\$ 2.829.278 e Inversiones contabilizadas por el método de la participación por M\$ 12.959.804, contrarrestadas por el aumento producido en el rubro Propiedad, planta y equipos por M\$ 9.175.000.

Cabe destacar que al 30 de septiembre de 2012, de un activo total de M\$ 197.566.895, la inversión en Inversiones contabilizadas por el método de la participación, alcanza M\$ 71.595.966, equivalentes a un 36%.

A su vez, el menor valor por M\$ 13.440.980 que presenta el Pasivo Corriente en este período respecto del anterior, se origina principalmente por la disminución de los rubros Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por M\$ 6.831.066, Otros pasivos financieros por M\$ 3.827.393 y Otros pasivos no financieros por M\$ 3.336.715. El aumento de M\$ 5.429.461 que experimenta el Pasivo no Corriente es originado, básicamente, por los incrementos producidos en los rubros Otros pasivos financieros por M\$ 4.514.586 y Cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$ 809.503.

## Indicadores del Estado de Situación Financiera

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

<u>Indicadores</u>	<u>30-09-2012</u>	<u>31-12-2011</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
<b>Liquidez</b>				
Liquidez Corriente (veces)	1,79	1,42	0,37	26,0%
Razón Ácida (veces)	1,23	0,99	0,24	24,4%
<b>Endeudamiento</b>				
Razón de endeudamiento total(veces)	0,39	0,43	-0,04	-9,5%
Razón de endeudamiento financiero (veces)	0,28	0,24	0,04	16,4%
Deuda corto plazo s/ Deuda total	0,47	0,62	-0,15	-24,9%
Deuda largo plazo s/ Deuda total	0,53	0,38	0,15	40,5%
<b>Valor Libro Acción</b>	<b>\$ 1.328,05</b>	<b>1.383,39</b>	<b>-55,34</b>	<b>-4,2%</b>

La disminución en el valor libros que presenta la acción de Duncan Fox S.A. se deriva del menor valor registrado en el patrimonio producido, principalmente por: el efecto negativo experimentado en el rubro Otras Reservas en el ítem diferencia de cambio por conversión por M\$ 7.168.491, originado mayoritariamente por la inversión en Sociedad Pesquera Coloso S.A. (valorizada en dólares estadounidenses) y el efecto positivo neto del rubro Ganancias (pérdidas) acumuladas derivado del registro de la Ganancia del período atribuible a los propietarios de la controladora por M\$ 3.287.277, menos el dividendo adicional pagado por M\$ 704.000 y el dividendo mínimo provisionado por M\$ 986.000.

## ESTADO DE RESULTADOS

	<b>30-09-2012</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>Diferencia</b>	<b>Variación</b>
	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>%</u>
Ingresos de actividades ordinarias	71.836.791	64.455.283	7.381.508	11,5%
Costo de venta	<u>(51.681.844)</u>	<u>(49.070.949)</u>	<u>(2.610.895)</u>	<u>-5,3%</u>
Ganancia bruta	20.154.947	15.384.334	4.770.613	31,0%
Otros ingresos, costos y gastos Operacionales	<u>(11.009.784)</u>	<u>(8.367.008)</u>	<u>(2.642.776)</u>	<u>-31,6%</u>
Resultado de actividades operacionales	9.145.163	7.017.326	2.127.837	30,3%
Otras ganancias y pérdidas no operacionales	(2.928.635)	(359.613)	(2.569.022)	-714,4%
Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	(1.979.020)	(1.214.079)	(764.941)	-63,0%
<b>Ganancia del período</b>	<b><u>4.237.508</u></b>	<b><u>5.443.634</u></b>	<b><u>(1.206.126)</u></b>	<b><u>-22,2%</u></b>
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	3.287.277	4.607.350	(1.320.073)	-28,7%
Ganancia atribuible a participaciones no controladas	<u>950.231</u>	<u>836.284</u>	<u>113.947</u>	<u>13,6%</u>
<b>Ganancia del periodo</b>	<b><u>4.237.508</u></b>	<b><u>5.443.634</u></b>	<b><u>(1.206.126)</u></b>	<b><u>-22,2%</u></b>

La variación positiva de M\$ 2.127.837 que muestra el resultado de actividades operacionales al 30 de septiembre del año 2012 respecto de igual fecha del año anterior, se debe a un mejor comportamiento de las ventas registrado en las subsidiarias Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A.

La disminución de M\$ 2.569.022 que muestra al 30 de septiembre de 2012 el rubro Otras ganancias y pérdidas no operacionales, respecto del año anterior, se explica fundamentalmente por:

1. Efecto positivo producido en el rubro Diferencias de cambio por M\$ 986.217.

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 baja de M\$ 3.374.752 en relación al período 2011. La contribución a resultados de este rubro en ambos períodos, se muestra en el cuadro siguiente:

Sociedad	30-09-2012 M\$	30-09-2011 M\$	Diferencia M\$	Variación %
Sociedad Pesquera Coloso S.A.	(1.583.982)	599.232	(2.183.214)	-364,3%
Soc. de Inversiones Coloso S.A.	98	(26)	124	476,9%
Inmobiliaria Los Pioneros S.A.	(74)	7	(81)	-1157,1%
Las Chacras de Cardales S.A.	(6.072)	(2.789)	(3.283)	-117,7%
Ayres S.A.	(1.075.288)	113.010	(1.188.298)	-1051,5%
<b>Totales</b>	<b>(2.665.318)</b>	<b>709.434</b>	<b>(3.374.752)</b>	<b>-475,7%</b>

### Indicadores de Resultados

	30/09/2012	30/09/2011	Diferencia	Variación
Utilidad por acción	\$ 32,87	46,07	-13,20	-28,7%
Cobertura de gastos financieros (veces)	4,91	5,97	-1,06	-17,8%
EBITDA (1)	M\$ 11.823.053	9.781.183	2.041.870	20,9%
EBITDA / Costos financieros (veces)	7,4	7,3	0,1	1,7%

(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:

	30-09-2012	30-09-2011
	M\$	M\$
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en):</b>		
Actividades de operación	11.692.428	12.410.465
Actividades de inversión	(9.149.109)	(316.640)
Actividades de financiación	(6.918.812)	(8.543.367)
<b>Incremento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio</b>	(4.375.493)	3.550.458
Efectos de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(204.079)	(22.555)
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo</b>	9.685.263	6.680.756
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<u>5.105.691</u>	<u>10.208.659</u>

El efecto positivo que presenta el Flujo de actividades de Operación del período 2012 proviene, principalmente de los rubros Cobros por ventas de bienes y servicios por M\$ 79.356.677, Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios que suman M\$ (57.376.928), Pagos a y por cuenta de los empleados (remuneraciones), que ascienden a M\$ (8.645.887) e Impuestos a las ganancias pagados por M\$ (1.992.015).

El comportamiento del Flujo de actividades de Inversión en el período 2012, se ve influenciado principalmente por los rubros Compras de propiedades, planta y equipo, correspondiente al importe pagado por adquisiciones de activo fijo por M\$ (13.004.790) de las asociadas Talbot Hotels S.A. e Inversiones Los Cerezos S.A. y Dividendos recibidos por M\$ 3.796.830 en la matriz.

En el Flujo de actividades de Financiación, destacan los rubros Intereses pagados por M\$ (1.533.295), en las asociadas Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A. y Dividendos pagados por M\$ (5.107.778), en la matriz y la asociada Talbot Hotels S.A.

## **VALORES ECONOMICOS DE ACTIVOS Y PASIVOS**

Los activos y pasivos se presentan en los estados financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera y a instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, estimándose que al 30 de septiembre de 2012 no existen diferencias significativas entre su valor económico y lo que reflejan los estados financieros de la Sociedad.

## **ANALISIS DE RIESGOS**

### **1. Riesgo de tipo de cambio**

La Matriz y sus subsidiarias mantienen deudas en moneda extranjera por un monto total de US\$ 12,8 millones, las cuales en un 97% corresponden a deudas contraídas por la subsidiaria indirecta Alimentos y Frutos S.A., cuyas ventas se realizan en un 34% al exterior y sus retornos corresponden a dólares estadounidenses y euros. Si bien la deuda en dólares de esta subsidiaria es importante, el flujo de caja generado en esta moneda, permite controlar los efectos de las fluctuaciones del tipo de cambio. Para el caso de las ventas en euros, los retornos de éstas, se traducen a dólares a través de contratos de transacción forward de moneda extranjera, en los que la sociedad vende en forma anticipada los euros, en un precio establecido en dólares estadounidenses. Al 30 de septiembre de 2012 estos contratos de forward ascienden a la suma de US\$ 4,2 millones.

Adicionalmente, Duncan Fox S.A., en forma indirecta, posee inversiones en sociedades inmobiliarias en Argentina cuyo valor contable al 30 de septiembre de 2012 asciende a US\$ 14,0 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 83% para moneda nacional y de un 17% para la deuda en dólares estadounidenses. Las garantías otorgadas por ellas comprenden activos representados por acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas y por activos fijos. Las proporciones de deudas en moneda nacional y extranjera, y sus tasas de interés, se consideran razonables considerando que la generación de los ingresos por ventas consolidados se producen aproximadamente en proporción superior a como se encuentra la deuda, por lo que se estima no existe riesgo para esta variable.

### **3. Análisis Factores de Riesgo de Mercado y de Operación**

Las principales inversiones de Duncan Fox S.A. se encuentran radicadas, por orden de importancia, 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 inversiones en Corpesca S.A. y Orizon S.A. (asociadas).

Para el análisis de este sector y su comparación con el periodo anterior, se debe considerar que en el mes de noviembre de 2011, Coloso vendió su participación en Salmones Humboldt S.A. y asociadas, por tanto se debe tener presente dicha situación en el análisis comparativo respecto del período enero-junio del año anterior. Actualmente, el 67% de los activos de Coloso está invertido en el sector pesquero, a través de las sociedades Orizon y Corpesca mientras que el 33% restante corresponde a activos financieros líquidos y otros.

Las coligadas de Sociedad Pesquera Coloso, Corpesca S.A. y Orizon S.A., desarrollan sus actividades sobre recursos pelágicos (anchoveta, sardina, jurel, caballa, merluza de cola y jibia) que son variables en su disponibilidad de acuerdo a cambios ambientales y niveles de explotación.

Estas especies tienen cuotas anuales que son propuestas por la Subsecretaría del rubro y aprobadas por el Consejo Nacional de Pesca, todo ello bajo el actual régimen de Ley de Pesca que vence en diciembre de 2012.

Corpesca S.A., que opera en la XV, I y II Regiones, procesa principalmente anchoveta, jurel y caballa. La materia prima procesada por esta sociedad en estos nueve meses ha sido inferior en un 38% al registrado en el mismo período del año 2011, caída que se explica por la menor captura de anchoveta. Se ha observado en los últimos meses una ligera tendencia a la recuperación de las capturas de esta especie.

En tanto Orizon S.A. opera desde la III a la X Región capturando para su posterior proceso, anchoveta, sardina, jurel, caballa, merluza de cola y jibia. La captura de la industria en esta misma zona de operación, muestra una leve disminución respecto de los primeros nueve meses de 2011, por menores capturas de anchoa/sardina y similares niveles en la captura de la cuota de jurel.

Respecto del marco regulatorio (Límites Máximos de Captura) cabe destacar que este rige hasta el año 2012 e incluye la casi totalidad de las especies que procesan las sociedades Corpesca y Orizon. A la fecha, continúa en trámite en el Parlamento, un Proyecto de Ley para reemplazar la actual regulación, el cual incluye, bajo algunos escenarios de cuota, la posibilidad de licitación de excedentes, sean estos temporales o definitivos.

Chile se incorporó a la Organización Regional de Pesca (ORP), asociada a la explotación del jurel en el Pacífico Sur. De esta forma, a partir de este año, las cuotas de captura para esta especie estarán definidas en el ámbito de esta Organización. Hay países pesqueros que suscribieron la ORP pero que dejaron de enviar barcos factoría fuera de las 200 millas chilenas, dada la escasez de este recurso. De esta forma, los países más afectados por las limitaciones a la extracción serán Chile y Perú, en el caso que este último acoja las recomendaciones de los Comités Científicos de la ORP.

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. Los riesgos ante alzas de la tasa de interés están mitigados ya que a la fecha la posición de caja neta es positiva.

### *Producción:*

Pesquera Coloso S.A. tiene una gran diversificación de productos a través de la actividad de sus coligadas Corpesca S.A. y Orizon S.A. Así como Corpesca S.A. se orienta 100% a la producción de harina y aceite, Orizon S.A. produce, además de dichos productos, conservas, congelados, surimi, choritos y productos derivados de la jibia.

### *Mercados y precios:*

En relación a las coligadas Orizon S.A. y Corpesca S.A., para la harina de pescado, los niveles de precios acumulados en el 2012 han sido muy similares a los registrados en el mismo período del 2011, mostrando una ligera tendencia a la recuperación los últimos meses. Con todo, los actuales niveles de precio son superiores a promedios históricos registrados en los últimos años y se espera para el último trimestre, una disminución de la oferta ya que Perú ha determinado una cuota de sólo 810.000 toneladas de anchoveta para el período noviembre 2012 – marzo 2013 en consecuencia que el mercado esperaba sobre 1.500.000 toneladas.

Respecto de los productos de consumo humano (conservas y congelados jurel, jibia), los precios acumulados a septiembre de 2012 se han mantenido en niveles similares a los observados en igual período del 2011 y superiores a los promedios de los ejercicios anteriores, en un contexto de menor oferta respecto de la histórica para conservas y congelados de jurel chileno debido a las menores cuotas y capturas.

## **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, que para el período 2012 corresponde al 66% de las ventas totales, han registrado un incremento cercano al 28% respecto al período 2011, manteniéndose los riesgos de mercado producidos por la política de concentración de las grandes cadenas de supermercados.

Al 30 de septiembre de 2012, las ventas al exterior de productos congelados y frescos, disminuyeron en un 10% respecto del período anterior y representan un 34% de las

ventas totales de la empresa. Estas exportaciones están destinadas básicamente a mercados como Japón, Estados Unidos, Europa y Sudamérica. Con esto se logra el

objetivo que persigue la sociedad 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. Esta disminución se debe a la caída en el tipo de cambio y a una menor demanda internacional que se ha contraído por la crisis financiera que afecta a Europa. El menor ingreso producto de la baja del tipo de cambio, se ha compensado por la disminución de los costos, especialmente de materia prima.

### **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.

Durante el período terminado el 30 de septiembre de 2012, la actividad operacional recuperó sus estándares acostumbrados de ocupación, con un promedio de 73%, similar al 74% registrado en igual período del año anterior.

Igualmente 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, 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. El tipo de cambio es otro factor que incide en los ingresos de los hoteles de Santiago (El Golf y Aeropuerto) y Buenos Aires.

Durante el período 2012, los hoteles ubicados en regiones, en términos consolidados, más los hoteles de Santiago (El Golf y Aeropuerto), tuvieron importantes incrementos en niveles de ocupación y tarifas y el de Buenos Aires compensó una menor ocupación con mejores tarifas y tipo de cambio dólar, respecto del período 2011, lo que se traduce en que el total de ingresos de la compañía sea superior en un 8,4% al obtenido a septiembre de 2011.

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 tiene la sociedad en este sector están radicadas, principalmente 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 95%.
- Proyecto "Ayres Norte", de características similares al anterior, y sobre un terreno propio de 154 Hás, que se encuentra en trámite de aprobaciones de permisos de obras y de acceso al barrio y que supone el loteo y urbanización de aproximadamente 700 lotes.
- 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 50% de la superficie total.

En octubre de 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 desarrollo está planificada la urbanización y venta de 340 lotes de aproximadamente 650 m2 cada uno, con fecha de entrega para diciembre de 2012. Al 30 de septiembre de 2012, se registran ventas por un 82% 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 2012, se ha comprometido y pagado la venta de un 76% del terreno total vendible.

A pesar de que las inversiones en Argentina no presentan riesgos financieros por no tener obligaciones bancarias ni comerciales importantes, la situación económica de dicho país, en especial el área inmobiliaria, ha estado bajo una severa crisis por efectos de las medidas tomadas por la autoridad, referentes al control del tipo de cambio. Esto ha incidido fuertemente en el nivel de ventas de los distintos proyectos, que han caído abruptamente, registrándose muy pocas operaciones en este período.