

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

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:

	31-12-2014	31-12-2013	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<u>Activos:</u>				
Activos Corrientes	89.605.167	69.469.105	20.136.062	29,0%
Activos No Corrientes	149.097.422	144.684.516	4.412.906	3,1%
Total Activos	238.702.589	214.153.621	24.548.968	11,5%
<u>Pasivos:</u>				
Pasivos Corrientes	41.124.358	31.359.118	9.765.240	31,1%
Pasivos No Corrientes	37.984.366	41.823.618	-2.839.252	-7,0%
Patrimonio atribuible a propietarios de la controladora	148.312.621	131.474.873	16.837.748	12,8%
Participaciones no controladas	<u>11.281.244</u>	<u>10.496.012</u>	<u>785.232</u>	<u>7,5%</u>
Patrimonio Total	159.593.865	141.970.885	17.622.980	12,4%
Total Pasivos y Patrimonio	238.702.589	214.153.621	24.548.968	11,5%

El total de activos de la Sociedad aumentó en la suma de M\$ 24.548.968 entre el 31 de diciembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2014, variación que se explica principalmente por los aumentos generados en los rubros Otros activos financieros corrientes por M\$ 11.425.587, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por M\$ 2.493.898, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes por M\$ 9.228.959, Inventarios por M\$ 4.641.338 y Propiedad, planta y equipos por M\$ 4.776.753, contrarrestados por la disminución producida en los rubros Efectivo y equivalentes al efectivo por M\$ 7.717.301 e Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por M\$ 1.335.483.

Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2014, de un activo total de M\$ 238.702.589, la inversión en Inversiones contabilizadas por el método de la participación, alcanza M\$ 46.430.324, equivalente a un 19,5%.

A su vez, el aumento de M\$ 9.765.240 que presenta el Pasivo Corriente en el año 2014 respecto de diciembre de 2013, se origina principalmente, por los aumentos experimentados en los rubros Otros pasivos financieros por M\$ 5.138.904, Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por M\$ 2.192.794, Pasivos por impuestos corrientes por M\$ 665.177 y Otros pasivos no financieros por M\$ 1.328.504. La disminución de M\$ 2.839.252 que experimenta el Pasivo no Corriente es originada, básicamente, por el rubro Otros pasivos financieros que experimentó una baja de M\$ 3.824.544 y el rubro Pasivos por impuestos diferidos que presentó un aumento de M\$ 811.434.

Indicadores del Estado de Situación Financiera

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

<u>Indicadores</u>	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
Liquidez				
Liquidez Corriente (veces)	2,18	2,22	-0,04	-1,8%
Razón Ácida (veces)	1,59	1,58	0,01	0,6%
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento total (veces)	0,50	0,51	-0,01	-2,0%
Razón de endeudamiento financiero (veces)	0,27	0,30	-0,03	-10,1%
Deuda corto plazo s/ Deuda total	0,52	0,43	0,09	20,9%
Deuda largo plazo s/ Deuda total	0,48	0,57	-0,09	-15,8%
Valor Libro Acción	\$ 1.483,13	1.314,75	168,38	12,8%

El aumento en el valor libro que presenta la acción de Duncan Fox S.A. se deriva del mayor valor registrado en el patrimonio por M\$ 16.837.748, producido por: el efecto positivo del rubro Ganancias (pérdidas) acumuladas por M\$ 10.272.068 derivado del registro de la Utilidad del período atribuible a los propietarios de la controladora por M\$ 15.559.000 menos el registro del dividendo mínimo provisionado por M\$ 4.672.000, menos la disminución producida por otros cambios en el patrimonio por M\$ 614.932 (efecto cambio de tasas de impuesto renta sobre impuesto diferido), más el efecto positivo experimentado en el rubro Otras Reservas por M\$ 6.565.680, básicamente en el ítem diferencia de cambio por conversión por M\$ 6.251.443, que es

originado mayoritariamente por la inversión en Sociedad Pesquera Coloso S.A. (valorizada en dólares estadounidenses).

ESTADO DE RESULTADOS

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>	<u>Diferencia</u>	<u>Variación</u>
	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>%</u>
Ingresos de actividades ordinarias	133.470.864	117.408.695	16.062.169	13,7%
Costo de venta	<u>(96.452.203)</u>	<u>(87.075.241)</u>	<u>(9.376.962)</u>	<u>-10,8%</u>
Ganancia bruta	37.018.661	30.333.454	6.685.207	22,0%
Otros ingresos, costos y gastos operacionales	<u>(18.485.923)</u>	<u>(15.337.353)</u>	<u>(3.148.570)</u>	<u>-20,5%</u>
Resultado de actividades operacionales	18.532.738	14.996.101	3.536.637	23,6%
Otras ganancias y pérdidas no operacionales	2.105.313	(15.957.178)	18.062.491	113,2%
Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	<u>(3.965.059)</u>	<u>(2.987.454)</u>	<u>(977.605)</u>	<u>-32,7%</u>
(Pérdida) ganancia del período	<u>16.672.992</u>	<u>(3.948.531)</u>	<u>20.621.523</u>	<u>522,3%</u>
(Pérdida) ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	15.559.000	(4.625.546)	20.184.546	436,4%
(Pérdida) ganancia atribuible a participaciones no controladas	<u>1.113.992</u>	<u>677.015</u>	<u>436.977</u>	<u>64,5%</u>
Ganancia (pérdida) del periodo	<u>16.672.992</u>	<u>(3.948.531)</u>	<u>20.621.523</u>	<u>522,3%</u>

La variación positiva de M\$ 3.536.637 que muestra el resultado de actividades operacionales al 31 de diciembre de 2014 respecto de igual fecha del año anterior, se origina básicamente, por un mejor comportamiento registrado en las actividades de las subsidiarias Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A.

El aumento de M\$ 18.062.491 que muestra al 31 de diciembre de 2014 el rubro Otras ganancias y pérdidas no operacionales, respecto de diciembre de 2013, se explica fundamentalmente por:

1. Efecto positivo producido en el rubro Diferencias de cambio por M\$ 856.404.
2. Aumento de los resultados devengados en la participación en negocios conjuntos y en asociadas que se contabilizan por el método de la participación, con una utilidad de M\$ 16.495.722 en relación al año 2013. La contribución a resultados de este rubro en ambos años, se muestra en el cuadro siguiente:

Sociedad	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	Diferencia M\$	Variación %
Sociedad Pesquera Coloso S.A.	3.555.112	(12.482.250)	16.037.362	128,5%
Inmobiliaria Los Pioneros S.A.	103	(33)	136	412,1%
Las Chacras de Cardales S.A.	(9.837)	(7.355)	(2.482)	-33,7%
Ayres S.A.	(69.106)	(529.812)	460.706	87,0%
Totales	3.476.272	(13.019.450)	16.495.722	126,7%

Resalta el resultado positivo que registra al 31 de diciembre de 2014 la inversión en Sociedad Pesquera Coloso en relación a la pérdida registrada a diciembre de 2013. Dicha sociedad aumentó considerablemente sus resultados en relación al año anterior, especialmente por el mejoramiento del resultado reconocido de la inversión en sus asociadas Orizon S.A. y Corpesca S.A. (MM\$ 1.108 en 2014 y MM\$ (4.123) en 2013 como efectos en Duncan Fox S.A.). Además, en diciembre de 2014 se refleja el ingreso por fallo arbitral generado en venta del 20% de participación en Orizon, que significan para Duncan Fox S.A. una utilidad de MM\$ 3.079 Cabe destacar que en el período 2013, Coloso reconoció pérdidas por ajuste de deterioro de la inversión en Orizon y por la materialización de la venta del 20% de esta misma sociedad, todo lo cual significó una pérdida de MM\$ (7.754) para Duncan Fox S.A.

Indicadores de Resultados

	31/12/2014	31/12/2013	Diferencia	Variación
Utilidad por acción	\$ 155,59	-46,26	201,85	436,4%
Cobertura de gastos financieros (veces)	8,03	0,70	7,33	1.047,1%
EBITDA (1)	M\$ 22.898.743	18.323.551	4.575.192	25,0%
EBITDA / Costos financieros (veces)	7,8	5,8	2,0	34,4%

(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:

	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en):		
Actividades de operación	13.960.921	14.998.191
Actividades de inversión	(15.608.826)	5.292.348
Actividades de financiación	(6.437.001)	(5.531.637)
Incremento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(8.084.906)	14.758.902
Efectos de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	367.605	(135.180)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	16.551.038	1.927.316
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	<u>8.833.737</u>	<u>16.551.038</u>

El saldo de M\$ 13.960.921 que presenta el Flujo de actividades de Operación del año 2014 se produce, principalmente, por el efecto neto del comportamiento que presentan los rubros Cobros por ventas de bienes y servicios por M\$ 142.622.436, Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios que suman M\$ (111.386.486), Pagos a y por cuenta de los empleados (remuneraciones), que ascienden a M\$ (16.680.948).

El comportamiento del Flujo de actividades de Inversión en el período 2014, se ve influenciado, principalmente, por el incremento en adquisiciones de activo fijo realizadas en las asociadas Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A., que se presenta en el rubro Compras de propiedades, planta y equipo por M\$ (8.287.555), Dividendos recibidos por M\$ 2.332.647 y Otras entradas (salidas) de efectivo por M\$ (11.100.000), que corresponden a inversión en Depósitos a plazo mayor a 90 días.

En el Flujo de actividades de Financiación, destacan los rubros Importes procedentes de préstamos, neto de Pago de préstamos, por M\$ 560.884, Dividendos pagados por M\$ (3.850.292) e Intereses pagados por M\$ (2.725.876), registrados especialmente en las asociadas Inversiones Los Cerezos S.A. y 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 31 de diciembre de 2014 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\$ 43.778.856 y su valor bursátil es de M\$ 28.094.930.

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\$ 10,5 millones, las cuales en un 100% 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 31 de diciembre de 2014 estos contratos de forward ascienden a la suma de US\$ 2,5 millones.

Adicionalmente, Duncan Fox S.A., en forma indirecta, posee inversiones en sociedades inmobiliarias en Argentina cuyo valor contable al 31 de diciembre de 2014 asciende a US\$ 9,7 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 85% para moneda nacional y de un 15% 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. 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. El análisis de riesgo efectuado considera a Sociedad Pesquera Coloso S.A. y, hasta Junio de 2013, su subsidiaria Sociedad de Inversiones Coloso S.A. que fuera posteriormente absorbida por la matriz.

Las inversiones en Corpesca S.A. y Orizon S.A. 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.

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 inversiones en Corpesca S.A. y Orizon S.A. (asociadas).

Actualmente, el 64% de los activos de Coloso está invertido en el sector pesquero, a través de las sociedades Orizon y Corpesca, mientras que el 36% restante corresponde a inversiones financieras y otros activos propios de Coloso.

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 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.

Corpesca S.A., que opera en la XV, I y II Regiones, procesa principalmente anchoveta, jurel y caballa. El desembarque zonal del año 2014 resultó ser similar al del año 2013, en tanto la materia prima disponible del año 2014 fue superior en un 3% a la del año 2013, siendo la anchoveta la especie predominante en esta área.

Por su parte 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, además de cultivar y procesar choritos en la zona de Puerto Montt. La materia prima disponible presenta en el ejercicio una importante alza asociada a la tendencia a la normalización de los desembarques, principalmente de sardina común, en relación al año 2013. La cuota de jurel se ha capturado en forma normal y dentro de las 200 millas. El incremento en materia prima disponible (44%), junto con la reorganización de la operación de los centros productivos de consumo humano, explican en gran medida el mejoramiento en los resultados de esta asociada.

A nivel agregado, los desembarques industriales y artesanales desde la III a la X regiones, en el año 2014, muestran una importante alza, de un 58% respecto del año 2013, explicado por mejores capturas de anchoa/sardina (+92%). Esta alza, asociada a la anchoveta y sardina, es resultado de la normalización de la presencia de estas especies.

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. tiene una gran diversificación de productos a través de la actividad de sus asociadas Corpesca S.A. y Orizon S.A. Así como Corpesca S.A. se orienta a la producción y comercialización de harina y aceite de pescado y, a través de su filial Corpesca do Brasil, participa en la producción y comercialización de concentrados de harinas proteicas de origen vegetal, Orizon S.A. produce, además de harina y aceite de pescado, conservas, congelados, surimi, choritos y productos derivados de la jibia. Los volúmenes de producción están sujetos a la variabilidad de disponibilidad de materias primas.

Adicionalmente, por medio de Corpesca y Orizon, 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 dichas asociadas participan en un 35%, cada una de ellas.

Mercados y precios:

En relación a las asociadas Orizon S.A. y Corpesca S.A., para la harina de pescado, los niveles de precios de los productos comercializados durante el año 2014, en el caso de Corpesca, resultaron ligeramente inferiores respecto del año 2013, compensado por mayores volúmenes comercializados. Para el caso de Orizon, el precio de la harina presentó una ligera alza, acompañado de mayores volúmenes comercializados. En tanto, el aceite de pescado, presentó una ligera baja respecto del ejercicio anterior, en ambas asociadas.. La evolución del precio de la harina ha estado influenciada, principalmente, por la evolución de las capturas de Perú. La caída en las mismas y las menores cuotas, han generado un efecto alcista en el precio de la harina de pescado, principalmente el el último trimestre del año 2014. Los efectos de estos mayores precios y cierres, se verán reflejados, especialmente en los despachos del primer trimestre de 2015.

Respecto de los productos de consumo humano, en el caso de las conservas de jurel, los precios del año 2014, medidos en dólares estadounidenses, son ligeramente superiores a los observados en el año 2013, pese al alza del tipo de cambio y la relevancia del mercado local en el actual mercado de conservas comercializado por Orizon S.A. En tanto, los congelados de jurel presentaron bajas de precio y continúan enfrentando restricciones en el mercado de Africa, por cambios regulatorios asociados a este destino.

El alza del tipo de cambio observado durante el ejercicio, ha permitido mejorar la competitividad de las asociadas, las cuales comercializan mayoritariamente sus productos en mercados externos, en tanto, una fracción de sus costos están ligados a la moneda local.

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 año 2014 corresponde al 66% de las ventas totales, han registrado un incremento cercano al 12% respecto al año 2013, manteniéndose los riesgos de mercado producidos por la política de concentración de las grandes cadenas de supermercados.

Al 31 de diciembre de 2014, las ventas al exterior de productos congelados y frescos, aumentaron en un 16% 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. El aumento se debe a aumentos en los precios internacionales y al alza del tipo de cambio que ha favorecido la competitividad de la empresa a nivel internacional.

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 2014, la actividad operacional registró un incremento de un 2,9% en ocupación, respecto del año anterior. Esta alza se ve influenciada especialmente por la mayor ocupación presentada en el hotel del Aeropuerto de Santiago y en el de Buenos Aires.

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 98%.

- 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 lotear 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 66% 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 31 de diciembre de 2014, se encuentra comprometida la venta de un 86% 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 31 de diciembre de 2014, se ha comprometido y pagado la venta de un 78% 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 durante los años 2013 y 2014.