

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. y Sociedades que integran el Grupo INSUR

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales
Resumidos consolidados correspondientes
al período de seis meses terminado el
30 de junio de 2023

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

La Sociedad INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital. Tiene su domicilio social en Sevilla, calle Angel Gelán número 2.

Su objeto social, según el artículo 2º de sus Estatutos Sociales es el siguiente:

- La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- La redacción, tramitación y ejecución de proyectos y planes de ordenación urbana de terrenos susceptibles de ello, de conformidad con lo previsto en las disposiciones de la Ley del Suelo y sus Reglamentos de aplicación y demás disposiciones vigentes en la materia, ya sea para uso residencial, industrial o terciario.
- La constitución y promoción de comunidades para la adquisición de terrenos, construcción o terminación de edificios, ya sean viviendas, oficinas, locales o aparcamientos, así como naves industriales.
- La prestación a terceros de toda clase de servicios de asesoramientos, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

Las actividades antes indicadas pueden ser desarrolladas total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

En la página "web": www.grupoinsur.com y en su domicilio social pueden consultarse los Estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, la Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con ella, el Grupo INSUR (en adelante, el "Grupo" o el "Grupo INSUR"). Consecuentemente, la Sociedad está obligada a elaborar, además de sus propias cuentas anuales individuales, cuentas anuales consolidadas del Grupo, que incluyen, asimismo, las participaciones en negocios conjuntos e inversiones en entidades asociadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2022 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 14 de abril de 2023.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2022 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2022 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores del Grupo el 27 de julio de 2023, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2022. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2022.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2022.

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el primer semestre de 2023 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio 2023, ya adoptadas por la Unión Europea, que en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio que comenzó el 1 de enero de 2023:

Aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de:
Nuevas normas		
NIIF 17 Contratos de seguros y sus modificaciones	Reemplaza a la NIIF 4 y recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros, con el objetivo de que la entidad proporcione información relevante y fiable que permita a los usuarios de la información financiera determinar el efecto que los contratos de seguros tienen en los estados financieros.	1 de enero de 2023
Modificaciones y/o interpretaciones		
Modificación a la NIC 1 Desglose de políticas contables	Modificaciones que permiten a las entidades identificar adecuadamente la información sobre políticas contables materiales que deben ser desglosadas en los estados financieros.	1 de enero de 2023
Modificación a la NIC 8 Definición de estimación contable	Modificaciones y aclaraciones sobre qué debe entenderse como un cambio de una estimación contable.	1 de enero de 2023
Modificación a la NIC 12 Impuestos diferidos derivados de activos y pasivos que resultan de una única transacción	Clarificaciones sobre cómo las entidades deben registrar el impuesto diferido que se genera en operaciones como arrendamientos y obligaciones por desmantelamiento.	1 de enero de 2023
Modificación a la NIIF 17 Contratos de seguros – Aplicación inicial de la NIIF 17 y NIIF 9. Información comparativa	Modificación de los requisitos de transición de la NIIF 17 para las aseguradoras que aplican la NIIF 17 la NIIF 9 por primera vez al mismo tiempo.	1 de enero de 2023

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A fecha de firma de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

No aprobadas todavía para su uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de:
Modificaciones y/o interpretaciones		
Modificación a la NIC 12 Reforma Fiscal – Reglas Modelo Pilar 2	Esta modificación introduce una exención temporal obligatoria al reconocimiento de impuestos diferidos de NIC 12 relacionados con la entrada en vigor del modelo impositivo internacional de Pilar 2. Incluye también requerimientos adicionales de desglose.	1 de enero de 2023

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dichas Normas e Interpretaciones no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales del Grupo correspondientes al próximo ejercicio.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 2 y 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2022.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. La vida útil de los activos materiales e inversiones inmobiliarias.
2. El valor razonable de determinados activos no cotizados.
3. El importe de determinadas provisiones.
4. El valor razonable de determinados instrumentos financieros.
5. La recuperabilidad de los activos por impuesto diferido.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2023 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2023 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2022.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 17 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2023 no se han producido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes del Grupo.

e) Corrección de errores

Los estados financieros semestrales resumidos consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2023 no presentan corrección alguna de errores, al no haberse detectado durante su preparación la existencia de errores en los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2022.

f) Comparación de la información

Junto con la información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2023 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2022 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022.

En el estado del resultado consolidado al 30 de junio de 2022 el epígrafe "Otros resultados" recoge el resultado neto de impuesto sobre sociedades de la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. por importe de 9.395 miles de euros. En la Información Financiera Intermedia correspondiente al primer semestre de 2022 previamente publicada en este epígrafe se recogía este importe antes de impuesto sobre sociedades (12.526 miles de euros), registrándose el impuesto correspondiente en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios".

g) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2023.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en estas notas explicativas sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

i) Hechos posteriores

Con fecha 14 de julio de 2023 la Comisión de Incorporaciones y Suspensiones del Mercado Alternativo de Renta Fija acordó la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del documento base informativo de pagarés de Inmobiliaria del Sur, S.A., denominado "Programa de Emisión de Pagarés INSUR 2023", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 14 de julio de 2024. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 14 de julio de 2023. La incorporación de este programa, al igual que los anteriores, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante. Con fecha 27 de julio de 2023 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por un nominal de 5.900 miles de euros, a plazos de 2, 3 y 6 meses.

j) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados

En los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de explotación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumidos consolidado, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Cambios en la composición del Grupo

En las Notas 11 y 12 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

3. Gestión de riesgos

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos. No se han identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2023.

Respecto de su actividad de promoción el Grupo dispone, bien directamente o a través de las sociedades con terceros en las que participa al menos en un 50%, de una cartera de suelos diversificada para el desarrollo de esta actividad en los próximos ejercicios.

Respecto de su actividad patrimonial, el Grupo dispone de una cartera de inmuebles, con una superficie de 127.960 m² y más de 3.000 plazas de aparcamientos, ubicados en zonas prime de Sevilla, Madrid, Huelva, Córdoba y Málaga, de reciente construcción o en fase de remodelación y con una cartera de clientes diversificada.

Y finalmente, aunque el sistema financiero todavía mantiene ciertas restricciones crediticias a nivel sectorial a causa de su elevada exposición al sector en el anterior ciclo expansivo y está aplicando criterios de financiación al sector más rigurosos y racionales, Grupo Insur está obteniendo regularmente la financiación necesaria para el desarrollo de todos sus proyectos, como se pone de manifiesto con las inversiones realizadas en sus distintos segmentos de actividad.

El Grupo identifica dos tipos de riesgos financieros principales: riesgo de liquidez y riesgos de mercado (fundamentalmente, riesgo de tipos de interés y riesgo de crédito).

A continuación describimos las políticas y sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

Riesgo de liquidez.

El Grupo dispone de liquidez a través de diversas facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para cubrir las necesidades previstas para sus actividades.

Desde julio de 2017 el Grupo cuenta además con un programa de pagarés MARF, con vigencia anual, que sucesivamente ha ido renovando, el último por un saldo vivo de 50 millones de euros, que le permite diversificar sus fuentes de financiación de circulante.

El pasado 14 de julio de 2023 el Grupo ha vuelto a registrar un nuevo programa de pagarés MARF, con un saldo vivo de 50 millones de euros, que permitirá realizar nuevas emisiones al Grupo hasta el 14 de julio de 2024.

Los parámetros financieros de Grupo Insur están sustentando las anteriores facilidades crediticias y la financiación de todos sus proyectos. En este sentido, indicar:

1º.- El LTV o relación entre deuda financiera neta (229.442 miles de euros) y el GAV o valor bruto de los activos (494.444 miles de euros) es del 46,4 % (46,7 % al cierre del ejercicio anterior), según valoración realizada a 30 de junio de 2023 por CBRE. El LTV incorporando tanto el GAV de los activos de los negocios conjuntos como su deuda financiera neta en el porcentaje de participación es del 40,2% al 1S 2023 (40,5% al cierre del ejercicio anterior).

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 265.002 miles de euros (258.794 miles de euros al cierre del ejercicio anterior), incorporando el valor bruto de los activos neto de deuda financiera de los negocios conjuntos en el porcentaje de participación asciende a 362.113 miles de euros, frente a 347.422 miles de euros al cierre del ejercicio anterior.

2º.- El 70,7% del valor bruto de sus activos (GAV) está conformado por inversiones inmobiliarias (activos destinados a arrendamientos), activos que, además, presentan unas plusvalías latentes, por diferencia entre su valor razonable, según valoración realizada a 30 de junio de 2023, y sus valores registrados en el consolidado, por importe de 135.231 miles de euros. Considerando los activos inmobiliarios de los negocios conjuntos el 57,9 % del valor bruto de los activos (GAV) corresponde a inversiones inmobiliarias.

3º.- Dispone de inmuebles para arrendamiento y uso propio con un valor de coste y de mercado libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 29.139 miles de euros y 40.039 miles de euros, respectivamente, y dispone asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor de mercado, por importe de 32.746 miles de euros libres de cargas y sin ninguna financiación asociada.

Todo ello ha permitido al Grupo disponer de liquidez y facilidades crediticias suficientes para cubrir las necesidades previstas para el desarrollo de todas sus actividades. En sentido, hay que destacar:

1º.- Que el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, por importe de 22.174 miles de euros, 7.708 miles de euros en la cuenta indisponible escrow asociada al bono y 1.972 miles de euros en imposiciones en garantía de obligaciones, y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 24.724 miles de euros. Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 7.705 miles de euros.

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 108.715 miles de euros, de los cuales 78.282 miles de euros se corresponden a disposiciones pendientes de financiar la ejecución de las obras y 30.433 miles de euros a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

La financiación disponible, la estructura de su deuda y las circunstancias expresadas anteriormente permiten concluir que el Grupo Insur tiene cubiertas las necesidades de financiación de sus operaciones, aun cuando las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación empeoraran.

Riesgo de tipo de interés.

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un nominal de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

En julio de 2019 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (SWAP) por un nominal de 20.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente el Grupo cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera bruta a 30 de junio de 2023, que asciende a 259.774 miles de euros, 72.317 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de crédito.

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que a 30 de junio de 2023, a excepción de los organismos públicos en su conjunto y del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55 en Madrid), ningún cliente privado o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

El Grupo no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Riesgo relacionado con la situación económica actual

Las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales, y entre ellos del BCE, como respuesta a la crisis financiera de 2008 y a la más reciente de la Covid-19, unida a los bajos tipos de interés, y a desajustes en las cadenas de suministro consecuencia de la fuerte demanda mundial tras la salida de la crisis de la Covid-19, y todo ello acrecentado por la invasión militar de Rusia a Ucrania iniciada el 24 de febrero de 2022, dispararon el coste del petróleo, del gas y de la electricidad, provocando un fuerte incremento de la inflación que se ha situado en niveles desconocidos en las últimas décadas.

Este escenario de fuertes tasas de inflación ha provocado la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación.

Ante el escenario actual de tensiones en los márgenes en el negocio de promoción por la subida de los tipos de interés y de los costes de construcción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar estos impactos.

4. Inversiones inmobiliarias e inmovilizado material

El epígrafe inmovilizado material recoge los activos en construcción destinados a arrendamientos y a fines administrativos.

El epígrafe inversiones inmobiliarias recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado. En nuestro caso, todas las inversiones inmobiliarias están destinadas a arrendamiento.

Los bienes de propiedades de inversión se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable.

Los ingresos devengados en el primer semestre de 2023 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 9.075 miles de euros, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante los seis primeros meses de 2023 no se han producido pérdidas por deterioro de estos activos.

El valor razonable de todas las inversiones inmobiliarias del Grupo, destinadas tanto al arrendamiento como al uso propio, en explotación o en construcción asciende al 30 de junio de 2023 a 349.502 miles de euros, conforme a la valoración realizada para estos activos a 30 de junio de 2023 por la firma CBRE Valuation Advisory, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4630.

Al 30 de junio de 2023 el 11,5% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio de la Sociedad del Grupo se encuentra libre de cargas y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

5. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2023 es la siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2022	Adiciones	Retiros	Traspasos	30.06.2023
Edificios adquiridos	359	-	(29)	-	330
Terrenos y solares	63.115	15.052	-	(12.264)	65.903
Obra en curso de construcción de ciclo largo	11.573	13.620	-	2.222	27.415
Obra en curso de construcción de ciclo corto	37.973	8.509	-	(3.918)	42.564
Edificios construidos	9.349	-	(19.719)	17.033	6.518
Deterioros de terrenos y solares	(8.534)	-	-	-	(8.534)
Deterioros de obra en curso	(1.801)	-	-	-	(1.801)
Deterioros de edificios construidos	(1.468)	-	8	-	(1.460)
Anticipos a proveedores	5.930	-	-	(3.073)	2.856
Total	116.496	37.181	(19.740)	-	133.791

Los compromisos de venta de promociones contraídos por el Grupo con clientes al 30 de junio de 2023 ascienden a 102.427 miles de euros, de los cuales 23.102 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, y tienen su contrapartida en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo” del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos del primer semestre del ejercicio 2023 registran “Existencias – Terrenos y Solares”, netas de deterioros, por importe de 57.369 miles de euros. Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el valor de mercado es superior al coste, se han realizado valoraciones sobre la totalidad de terrenos y solares al 30 de junio de 2023. En todos los casos, las valoraciones han sido realizadas por CBRE Valuation Advisory, S.A., tasadores homologados e inscritos en el Banco de España. El método de valoración empleado ha sido el residual dinámico.

Respecto a las existencias de promociones en curso y de producto terminado el Grupo cuenta con valoraciones al 30 de junio de 2023, que ponen de manifiesto que los valores de mercado de dichas existencias superan los precios de coste, por lo que no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión por deterioro sobre estos activos.

6. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 30 de junio de 2023 está formado por 18.669.031 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas.

b) Acciones propias

Al 30 de junio de 2023 la Sociedad Dominante posee 193.593 acciones propias representativas del 1,04% de su capital social.

7. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2023 el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito y otros acreedores financieros según el siguiente detalle:

	Límite	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		Total
			con vencimiento a largo plazo	con vencimiento a corto plazo	
Pagarés MARF	50.000	-	-	11.101	11.101
Bono MARF	30.000	5.797	22.292	-	28.089
Pólizas de crédito	27.300	4.350	-	15.245	19.595
Pagos financiados	20.000	-	-	6.262	6.262
Préstamos hipotecarios subrogables	125.645	-	16.789	132	16.930
Préstamos hipotecarios sobre solares	1.011	-	1.011	-	1.011
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	138.613	132.411	-	6.202	138.613
Otros préstamos	38.173	25.124	-	13.049	38.173
Intereses devengados no vencidos		-	-	1.521	1.521
Total		167.682	40.101	53.512	261.295

Del importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2023, 16.930 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 1.011 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2023 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 108.715 miles de euros de los que 78.282 miles de euros corresponden a disposiciones vinculadas a ejecución de obra y 30.433 miles de euros se corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste y de mercado, ascienden a 29.139 y 40.039 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones sin financiación asociada cuyo valor de coste neto de deterioros al 30 de junio de 2023 asciende a 32.746 miles de euros.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2023 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 259.774 miles de euros, 72.317 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede de forma significativa cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

8. Instrumentos financieros derivados

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio.

Los derivados contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2023 y su valor razonable a esta fecha son los siguientes:

Instrumento	Vencimiento	Tipo	Miles de euros		
			Nominal	Prima	Valor razonable
CAP	05/05/2024	2,25% (*)	50.000	529	786
SWAP	18/07/2024	0,53% (**)	20.000	-	674

(*) Sobre Euribor 12 meses

(**) Variable Euribor 12 meses

9. Provisiones y pasivos contingentes

La composición y el movimiento del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	Miles de euros				
	31.12.2022	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2023
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	700	327	(77)	(205)	745
Responsabilidades	45	75	-	-	120
Provisiones	745	402	(77)	(205)	865

Durante el primer semestre de 2023 no se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos.

El importe total de los pagos derivados de litigios efectuados por el Grupo durante los seis primeros meses de 2023 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos consolidados.

10. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios consolidada al 30 de junio de 2022 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	22.541
Arrendamiento de inmuebles	9.075
Construcción	15.212
Prestación de servicios	2.126
Total	48.954

Al 30 de junio de 2023 el Grupo mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado o documento de reserva, por importe de 102.427 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 23.102 miles de euros al 30 de junio de 2023, y tienen como contrapartida el epígrafe de "Acreedores comerciales - anticipos de clientes" del balance de situación consolidado.

La totalidad de las preventas suscritas por el Grupo al 30 de junio de 2023 se encuentran sujetas a cláusulas de indemnización por demora. En este sentido la dirección de la Sociedad Dominante no ha estimado impacto negativo alguno por este concepto en los estados financieros, al no existir ni estar previstos retrasos en la fecha de entrega de las promociones actualmente en curso, ninguna de las cuales ha sido paralizada por el Grupo.

El Grupo tiene garantizado en su totalidad la devolución de los anticipos recibidos en caso de resolución de los contratos suscritos, conforme a lo establecido en ley.

11. Información sobre operaciones con partes vinculadas

En el primer semestre de 2023 la sociedad Bon Natura, S.A., sociedad controlada por el consejero de la sociedad dominante Don Luis Alarcón de Francisco, ha realizado las siguientes operaciones con partes vinculadas: (i) ha desembolsado dividendos pasivos de la sociedad IDS Parque Empresarial Martiricos, S.A. por importe de 750 miles de euros y (ii) ha suscrito y desembolsado 500 miles de euros en una ampliación de capital con prima de emisión en la sociedad IDS Pacífico Patrimonial, S.A.

En el primer semestre de 2023 la sociedad Azevrec, S.L., sociedad vinculada con el accionista significativo y consejero de la sociedad dominante Incredisa, S.L., ha realizado las siguientes operaciones con partes vinculadas: (i) ha desembolsado 135 miles de euros en concepto de préstamo a la sociedad IDS Parque Aljarafe Residencial, S.A y (ii) ha recibido en concepto de préstamo 275 miles de euros de la sociedad IDS Palmera Residencial, S.A.

En el primer semestre de 2023 Dpya Arquitectura, S.L.P. sociedad controlada por el consejero y accionista significativo Don Fernando Pumar López, ha prestado servicios de proyectos de edificación por un importe de 180 miles de euros a sociedades dependientes y 303 miles de euros a sociedades consideradas negocios conjuntos.

12. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En el apartado 13 del capítulo IV. “Información Financiera Seleccionada” de este Informe Financiero Semestral se detallan las remuneraciones recibidas por los Administradores y por los Directivos.

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. y Sociedades que integran el Grupo INSUR.

Informe de gestión intermedio Consolidado del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2023.

1. Modelo de negocio y estructura societaria. Justificación de la consolidación por el método de integración proporcional.

Grupo INSUR, cuya Sociedad matriz es Inmobiliaria del Sur, S.A., desarrolla dos actividades principales, la actividad de promoción y la patrimonial.

La actividad patrimonial, consistente en el arrendamiento de activos terciarios previamente desarrollados por el Grupo, se realiza a través de la Sociedad participada al 100%, Insur Patrimonial, S.L.U. (IPAT), de diferentes sociedades igualmente participadas al 100% por esta última y de una sociedad participada al 90% (IDS Madrid Manzanares, S.A.).

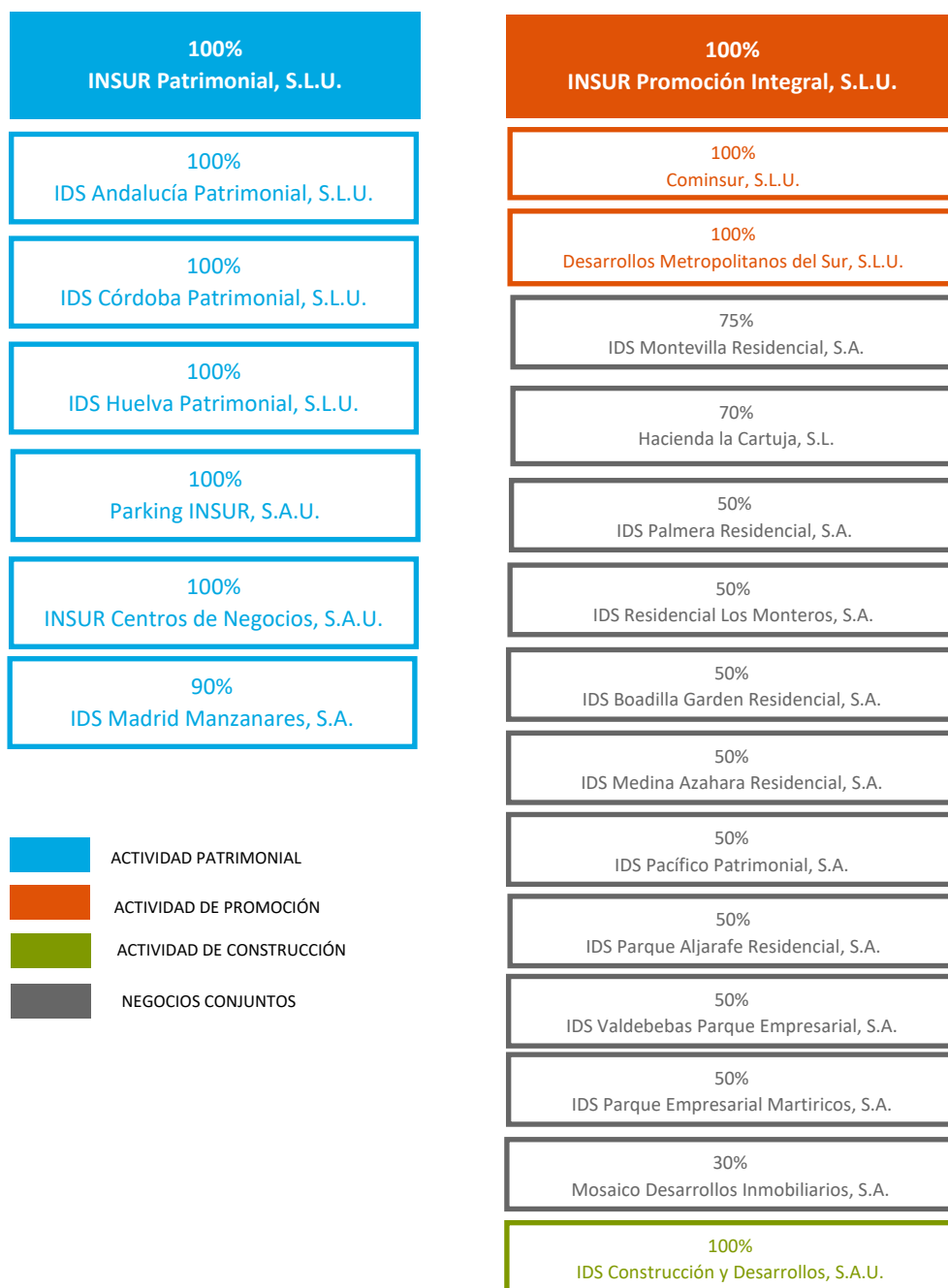
La actividad de promoción, que tiene por objeto la transformación mediante una gestión integral de los suelos adquiridos en productos terminados, principalmente de carácter residencial, para ser vendidos a terceros, se realiza a través de la Sociedad participada al 100%, Insur Promoción Integral, S.L.U. (IPI), que a su vez participa en diferentes sociedades.

Con objeto de incrementar el volumen de la actividad, así como diversificar riesgos, una parte sustancial de esta actividad de promoción se realiza mediante joint ventures con terceros, a través de sociedades en las que el Grupo toma una participación significativa - salvo excepciones, el 50%-, es decir, sociedades consideradas negocios conjuntos. Con objeto de obtener una mejor calidad de los productos desarrollados, una mayor personalización de los mismos y un mayor control de las obras, el Grupo realiza con carácter instrumental, a través de IDS Construcción y Desarrollos, S.A.U, una Sociedad participada al 100% por IPI, la actividad de construcción, tanto para las promociones propias, como para las que desarrolla con terceros a través de negocios conjuntos. Dado que el Grupo no tiene el control de las sociedades consideradas negocios conjuntos, en el sentido de poder decidir de manera unilateral las políticas financieras y de explotación de las mismas, sino que comparte esas decisiones con los restantes partícipes, las participaciones en estas sociedades se consolidan por el método de la participación, según lo establecido en la NIIF 11. En consecuencia, los estados financieros consolidados según NIIF no incluyen la parte proporcional a la participación del Grupo en los activos, pasivos, ingresos y gastos de dichas sociedades consideradas negocios conjuntos. El Grupo participa activamente en la gestión de las sociedades que integra por el método de la participación, no solo porque posee al menos el 50% del capital social de las mismas, sino porque el Grupo lleva a cabo la gestión operativa de las mismas, con base en los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos, al carecer estas sociedades con terceros inversores de los recursos humanos y materiales necesarios. Por todo ello y dado que el seguimiento de las actividades de estas sociedades se efectúa a efectos internos de una manera proporcional, tomando como base el porcentaje de participación en cada una de ellas, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que para un mejor entendimiento y análisis de sus negocios consolidados y sobre todo de la auténtica magnitud de sus actividades, el volumen de los activos gestionados y el dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos resulta más adecuado presentar esta información utilizando el método de integración proporcional.

La estructura societaria del Grupo es la siguiente:

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Sociedad Matriz



La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) publicó en octubre de 2015 las Directrices de aplicación a las Medidas Alternativas de Rendimiento cuyo objetivo es incentivar la publicación, por parte de los emisores europeos, con carácter adicional a la información regulada, de información transparente, no sesgada, útil y comparable sobre el rendimiento financiero de dichos emisores. La publicación de Medidas Alternativas de Rendimiento por los emisores exige que los mismos definan las bases de cálculo adoptadas, y el periodo temporal al que se refieren, así como conciliar la información de la medida alternativa de rendimiento con la información regulada.

La información incluida en el apartado 2 de este Informe se basa en la aplicación del método de integración proporcional, en lugar del método de la participación, para la consolidación de las participadas en las que Grupo INSUR participa, generalmente, en el 50% de su capital social y que gestiona íntegramente, además de por tener dicha participación, por llevar la gestión operativa de las mismas con base en los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos con dichas participadas. Los Administradores de Grupo INSUR consideran que la consolidación de dichas participadas por el método proporcional refleja más adecuadamente la dimensión de sus negocios y el importe de los activos gestionados y permite un mejor entendimiento y comprensión del dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos.

No obstante, en el apartado 3 se presenta la información con base en los estados financieros formulados bajo NIIF-UE, esto es, consolidando estas sociedades con terceros (negocios conjuntos) por el método de la participación y en el apartado 4 se presenta la conciliación de los estados financieros por aplicación de la normativa contable internacional NIIF-UE con los estados financieros con aplicación del criterio de integración proporcional.

2.-Evolución de las magnitudes económicas y financieras y de las actividades en el supuesto de aplicar el método de integración proporcional.

2.1. Cifra de negocio y principales magnitudes de la cuenta de resultados:

	Miles de euros		% Variación
	1S 2023	1S 2022	
Cifra de negocio	45.732	41.754	9,5%
Promoción	29.651	21.742	36,4%
Arrendamientos	9.082	8.806	3,1%
Construcción	5.337	9.528	(44,0%)
Gestión y comercialización	1.662	1.678	(0,9%)
EBITDA*	17.269	8.018	115,4%
Resultado de la toma de control neto de IS	-	9.395	
Beneficio de explotación	12.798	14.812	(13,6%)
Resultado financiero	(3.409)	(2.414)	41,2%
Resultado entidades valoradas por el método de la participación	4	-	
Resultado antes de impuestos	9.388	12.399	(24,3%)
Resultado después de impuestos	7.090	11.534	(38,5%)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	7.039	11.490	(38,7%)
Resultado atribuido a intereses minoritarios	51	44	15,9%

*Con el fin de reflejar una imagen fiel de la rentabilidad del negocio de promoción, el EBITDA se ha ajustado en 2.085 miles de euros (387 miles de euros en 1S22) por los beneficios anticipados en la toma de control de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.U. correspondientes a entregas de promociones realizadas en 1S23.

a) Cifra de Negocio.

La cifra de negocio del primer semestre de 2023 se ha situado en 45.732 miles de euros, lo que supone un incremento del 9,5% sobre la alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

La distribución de la cifra de negocio, por segmentos de actividad, es la siguiente:

La cifra de negocio de la **actividad de promoción** inmobiliaria ha ascendido a 29.651 miles de euros, frente a 21.742 en el 1S 2022, con un incremento del 36,4% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

Las preventas formalizadas en este primer semestre de 2023, ajustadas por el porcentaje de participación del Grupo, han ascendido a 47.764 miles de euros, lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2023 se hayan situado en 182.804 miles de euros, con un incremento de 18.158 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2022, lo que implica un incremento del 11,0%.

Las preventas formalizadas durante el 1S de 2022, ajustadas por el porcentaje de participación del Grupo ascendieron a 53.023 miles de euros, por lo que las preventas en este primer semestre de 2023 han disminuido un 9,0% respecto al mismo semestre del ejercicio anterior. No obstante, de la comparación entre las preventas formalizadas en este primer semestre (47.764 miles de euros) y las formalizadas en el segundo semestre de 2022 (35.025 miles de euros) se observa una significativa mejora, con un incremento del 36,4%.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2022	164.691
Ventas comerciales 1S 2023	47.764
Entregas 1S 2023	(29.651)
Preventas al 30.06.2023	182.804

Las preventas acumuladas a 30 de junio de 2023, sin ajustarlas por el porcentaje de participación de los negocios conjuntos ascienden a 228.609 miles de euros (182.804 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) frente a 223.733 miles de euros (187.810 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) en el mismo período del ejercicio anterior.

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2023, un importe de 81.774 miles de euros (71.313 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) está programado que se entregue en el segundo semestre del ejercicio.

La cifra de negocio de la **actividad de arrendamientos** se ha situado en 9.082 miles de euros, con un incremento del 3,1% respecto a la alcanzada en el mismo período de 2022 (8.806 miles de euros).

La tasa de ocupación es del 86,9%, frente al 90,4% al cierre del ejercicio anterior y la renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2023 asciende a 18.146 miles de euros (17.908 miles de euros a junio de 2022). El 30 de junio pasado tuvo lugar la finalización del contrato de arrendamiento sobre el edificio Suecia, en Sevilla, que ha provocado un descenso de 2,4 puntos porcentuales en la tasa de ocupación y una reducción de 618 miles de euros en el importe de la renta anualizada de los contratos en vigor. El resto del descenso de la tasa de ocupación, responde a las fluctuaciones coyunturales en los arrendamientos, pero gran parte del descenso ya se ha recuperado.

La cifra de negocio de la **actividad de construcción** ha ascendido a 5.337 miles de euros, con un decremento del 44,0% respecto de la alcanzada en el mismo período del ejercicio precedente. El descenso de la cifra de negocios de construcción se moderará en el segundo semestre del ejercicio una vez ganen tracción las obras en marcha y las nuevas a iniciar de promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos.

La cifra de negocio de la **actividad de gestión** inmobiliaria se ha situado en 1.662 miles de euros, manteniéndose prácticamente igual a la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior (decremento del 0,9%).

b) Resultados.

El resultado de explotación se ha situado en 12.798 miles de euros, con un decremento del 13,6% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior, a pesar del mayor importe de la cifra de negocios, como consecuencia del resultado registrado en el primer semestre de 2022, en un importe de 9.395 miles de euros después de impuestos, por la toma de control de la participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.

Dentro del beneficio de explotación figura un resultado de 8.477 miles de euros derivado de la enajenación del edificio Capitolio, en Sevilla capital.

El Ebitda ha ascendido a 17.269 miles de euros, incluyendo en el mismo la parte del resultado de la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. correspondiente a inmuebles entregados a terceros en el 1S23. El Ebitda ha aumentado en un 115,4% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior que ascendió a 8.018 miles de euros, consecuencia de la mejora de la cifras de negocios de las actividades de promoción y de arrendamiento, y de la contribución de la rotación de activos patrimoniales (venta del edificio Capitolio, en Sevilla capital) que, junto a otras

ventas de activos patrimoniales, han aportado un resultado antes de impuestos de 8.697 miles de euros (1.259 miles de euros al mismo semestre del ejercicio anterior). El Ebitda ajustado, que no tiene en cuenta el resultado de enajenaciones de inversiones inmobiliarias, ha ascendido a 8.572 miles de euros, frente a 6.759 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 26,8%, consecuencia de la mejora en la cifra de negocio de las actividades de promoción y patrimonial.

El resultado financiero negativo del Grupo ha aumentado en este semestre en un 41,2%, pasando de un resultado financiero negativo de 2.414 miles de euros a un resultado también negativo de 3.409 miles de euros, debido a la subida de los tipos de interés.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 9.338 miles de euros, frente a 12.399 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un decremento del 24,3%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido a la Sociedad dominante se ha situado en 7.039 miles de euros (11.490 miles de euros en el primer semestre del ejercicio precedente), con un decremento del 38,7%. Este decremento del beneficio antes y después de impuestos, respecto del mismo período del ejercicio anterior, está muy influenciado por el resultado registrado en el primer semestre de 2022 derivado de la toma de control de la participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L., parcialmente compensado por el mayor importe de los beneficios de la enajenación de activos patrimoniales.

2.2.- Evolución de las distintas actividades del Grupo.

Actividad de arrendamientos.

La cifra de negocio de la actividad de arrendamiento se ha situado en 9.082 miles de euros, frente a 8.806 miles de euros del primer semestre de 2022, lo que representa un incremento del 3,1%, motivado por el incremento de los precios de los arrendamientos y la recuperación de los ingresos de aparcamientos y centro de negocios. La venta del edificio Capitolio y la desocupación del edificio Suecia han tenido poco impacto en la cifra de negocio por haberse producido a finales del semestre.

En el primer semestre de 2023 se han formalizado nuevos contratos de arrendamiento sobre una superficie total de 5.252 m² y se han producido resoluciones de contratos sobre superficies de 9.733 m² (de los que 3.125 m² corresponden al edificio Suecia), lo que ha situado la tasa de ocupación en el 86,7% (90,4% al cierre de 2022) y la renta anualizada de los contratos en vigor en 18.146 miles de euros (18.908 miles de euros al cierre de 2022).

En el mes de junio pasado la filial Insur Patrimonial, S.L.U. formalizó la venta del edificio Capitolio en Sevilla capital, por un precio de 11.683 miles de euros, que reportó un beneficio bruto de 8.477 miles de euros.

La renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2023 asciende a 18.146 miles de euros (18.908 miles de euros al cierre de 2022). Este descenso de la renta anualizada de los contratos en vigor se debe, principalmente, a la terminación con fecha 30 de junio de 2023 del contrato de arrendamiento sobre el edificio Suecia, en Sevilla capital, y la venta antes mencionada del edificio Capitolio en la misma ciudad.

El Grupo cuenta con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento con una superficie bruta alquilable de 127.960 m² y más de 3.000 plazas de aparcamiento, con un valor razonable a 30 de junio de 2023 de 349.502 miles de euros, según valoraciones realizadas por CBRE conforme a criterios RICS a 30 de junio de 2023.

Durante el primer semestre de este ejercicio, el Grupo ha invertido 1.711 miles de euros (776 miles en el 1S 22) en obras de reforma y adecuación de los activos afectos a esta actividad principalmente en el edificio comercial El Mirador en Sevilla capital, para adecuarlo a la entrada de un nuevo operador, y en el edificio de oficinas Insur Centro Huelva, en Huelva capital, en el que se está acometiendo un capex integral.

Actividad de promoción.

La cifra de negocio de la actividad de promoción en el primer semestre de 2023 se ha situado en 29.651 miles de euros, frente a 21.742 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 36,4%.

Durante el primer semestre de 2023 el Grupo ha entregado 142 viviendas en diferentes promociones situadas principalmente en las provincias de Sevilla, Córdoba y Málaga, frente a 104 viviendas entregadas en el primer semestre de 2022.

Las preventas formalizadas en este primer semestre de 2023, ajustado por el porcentaje de participación del Grupo, han ascendido a 47.764 miles de euros, lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2023 se hayan situado en 182.804 miles de euros, con un incremento de 18.158 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2022.

La actividad comercial ha tenido un buen desempeño durante el primer semestre de este ejercicio, sobre todo si tenemos en cuenta la situación macro en la que nos encontramos, con una abrupta subida de los tipos de interés que lastra la demanda de viviendas y si la comparamos con el primer semestre de 2022, año récord en venta de viviendas durante los últimos 12 años. Las preventas formalizadas durante el 1S 22, ajustados por el porcentaje de participación del Grupo, ascendieron a 53.023 miles de euros, por lo que las preventas en este primer semestre de 2023 han disminuido un 9,9% respecto al mismo semestre del ejercicio anterior. No obstante, de la comparación entre las preventas formalizadas en este primer semestre (47.764 miles de euros) y las formalizadas en el segundo semestre de 2022 (35.025 miles de euros) se observa una significativa mejoría, con un incremento del 36,4%. Esta relevante mejora respecto del 2S 22 ha permitido que el importe de las preventas acumuladas al cierre de este semestre se haya elevado en un 11% respecto a las preventas acumuladas a cierre del ejercicio 2022.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2022	164.646
Ventas comerciales 1S 2023	47.764
Entregas 1S 2023	(29.651)
Preventas al 30.06.2023	182.804

Las preventas globales a 30 de junio de 2023, esto es, sin ajustarlas por el porcentaje de participación del Grupo en los negocios conjuntos, ascienden a 228.609 miles de euros (182.804 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) frente a 223.733 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior (164.646 miles de euros).

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2023, un importe de 81.774 miles de euros (71.313 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) está programada su entrega en el segundo semestre del ejercicio.

Las principales magnitudes de esta actividad en el primer semestre de 2023 y su comparación con el mismo período del ejercicio anterior, se muestran en los cuadros siguientes:

1S 2023

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	22.541	14.220	36.761	29.651
Preventas acumuladas	102.427	126.182	228.609	182.804
Preventas formalizadas en 1S 23	23.710	39.540	63.250	47.764
Estimación entregas 2S 23	40.663	41.111	81.774	71.313
Inversión en solares	13.458	-	13.458	13.458
Ejecución de obras y otros costes	26.796	22.115	48.911	40.569
Costes existencias	133.791	155.078	288.869	224.451
Valor razonable existencias(*)	142.700	184.312	327.012	254.496

(*) Valoración realizada a 30 de junio de 2023 por CBRE.

1S 2022

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	7.407	28.349	35.756	21.742
Preventas acumuladas	132.394	91.339	223.733	187.810
Preventas formalizadas en 1S 22	16.214	68.664	84.878	53.023
Estimación entregas 2S 22	52.687	12.242	64.929	58.808
Inversión en solares	16.950	31.340	48.290	32.620
Ejecución de obras y otros costes	5.032	8.690	13.722	10.356
Costes existencias	141.781	133.280	275.061	214.935
Valor razonable existencias(*)	144.322	152.390	296.712	229.333

(*) Valoración realizada a 30 de junio de 2022 por CBRE.

Durante el primer semestre el Grupo ha acometido inversiones por importe de 13.458 miles de euros (13.458 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) en la compra de solares para la actividad de promoción. Estas inversiones en solares se corresponden con un solar en la zona de Entrenúcleos, en Dos Hermanas (Sevilla), de uso residencial con una edificabilidad de 35.000 m² y dos solares de uso residencial en Sevilla capital con una edificabilidad de 4.660 m² adquiridos por Insur Promoción Integral, S.L.U.

Se han invertido, así mismo, 48.911 miles de euros en ejecuciones de obras (40.569 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo).

La actividad de promoción presenta en la actualidad el siguiente grado de desarrollo:

1º. El Grupo cuenta, entre promociones propias y las desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos, con una cartera de 3.727 viviendas y 442.633,5 m² de edificabilidad en Andalucía Occidental, Costa del Sol, Madrid, y Granada. En la actualidad 1.160 viviendas correspondientes a 15 promociones están en construcción, otras 404 viviendas se encuentran en fase de desarrollo y se dispone de cartera de suelo (comprado u opcionado) para otras 2.163 viviendas adicionales, con el siguiente desglose:

	Nº de viviendas		
	Sociedades 100%	JVs	Total
En construcción	707	453	1.160
En desarrollo	65	339	404
En cartera	1.899	264	2.163
Total	2.671	1.056	3.727

2º. Por área geográfica, la cartera de viviendas se reparte entre Andalucía (3.570 viviendas) y Madrid (157 viviendas).

3º. Al 30 de junio de 2023 se están comercializando 1.435 viviendas que se encuentran vendidas en un 51,6 %.

4º. Para el desarrollo de promoción terciaria el Grupo cuenta con 119.954 m² de edificabilidad para desarrollar proyectos de edificios de oficinas, en Madrid y Málaga principalmente, y para un proyecto hotelero en la costa andaluza.

Actividad de construcción.

La cifra de negocio de la actividad de construcción se ha situado en 5.337 miles de euros, frente a 9.528 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, con un decremento del 44,0%. El descenso de la cifra de negocios de construcción se moderará en el segundo semestre del ejercicio una vez ganen tracción las obras en marcha y las nuevas a iniciar de promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos.

La canalización de la actividad de promoción mediante la constitución de sociedades con terceros, en las que IDS Construcción y Desarrollos, S.A.U., sociedad constructora del Grupo, realiza las obras de urbanización y construcción de las promociones, potencia el crecimiento de la cifra de negocio de esta actividad y la diversificación de la cifra de negocio del Grupo, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

En la actualidad se están construyendo 1.160 viviendas y una promoción terciaria de oficinas con una edificabilidad de 9.500 m² a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y está previsto el inicio de las obras de construcción de 247 viviendas y dos promociones terciarias de oficinas con una edificabilidad de 19.900 m² adicionales en el segundo semestre de 2023.

Actividad de gestión y comercialización.

La cifra de negocio de la actividad de gestión y comercialización se ha situado en 1.662 miles de euros, frente a 1.678 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un decremento del 0,9%. La formalización de contratos de gestión y comercialización con las sociedades con terceros en las que el Grupo participa supone otra fuente de ingresos para el mismo. Al igual que la actividad de construcción, la prestación de los servicios de gestión y comercialización aumenta la diversificación de la cifra de negocio del Grupo, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

Actualmente se gestionan proyectos para estas sociedades con terceros con un volumen de 1.087 viviendas, de las cuales 453 están en construcción y el resto en diferentes fases de su desarrollo. Adicionalmente se están gestionando para sociedades con terceros proyectos terciarios, con uso principal de oficinas, con una edificabilidad de 56.900 m².

2.3.- Balance consolidado por el método de integración proporcional y estructura de la financiación:

Principales magnitudes del balance de situación consolidado:

	Miles de euros	
	30.06.2023	31.12.2022
Inversiones inmobiliarias y uso propio (*)	214.271	216.327
Inversiones financieras en negocios conjuntos	319	315
Existencias	224.452	198.551
Deudores y otras cuentas a cobrar	21.522	17.962
Otros activos	38.742	33.501
Tesorería restringida Bono MARF	7.708	17.150
Efectivo y otros medios líquidos	29.553	39.194
TOTAL ACTIVO	536.567	523.000
Patrimonio neto atribuido a la Sociedad Dominante(**)	141.182	137.316
Intereses minoritarios	3.129	3.147
Deudas con entidades de crédito a l/p	200.077	207.387
Deudas con entidades de crédito a c/p	43.876	49.886
Otros pasivos financieros (Bono y pagarés MARF)	39.189	39.033
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar (1)	74.606	41.878
Otros pasivos	34.508	44.353
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	536.567	523.000

(*) El valor razonable de las inversiones inmobiliarias al cierre 1S2023 asciende a 349.502 miles de euros.

(**) El patrimonio neto total, considerando las plusvalías latentes de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio, netas de impuestos (25%), asciende a 245.734 miles de euros.

(1) Incluye anticipos de clientes.

La deuda financiera neta del Grupo asciende a 243.909 miles de euros, frente a 236.962 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 2,9%, que encuentra su justificación en las importantes inversiones realizadas en este primer semestre de 2023 que han incrementado el GAV de los activos inmobiliarios del Grupo desde los 584.384 miles de euros al cierre del ejercicio 2022 hasta los 606.022 miles de euros al 30 de junio de 2023.

El pasivo financiero al 30 de junio de 2023 presenta la siguiente distribución:

	Miles de euros
Deudas con entidades crédito a l/p	200.077
Deudas con entidades crédito a c/p	43.876
Otros pasivos financieros (bono y pagarés MARF)	39.189
Tesorería, imposiciones en garantía de obligaciones y cuenta escrow bono	(39.233)
Deuda Financiera Neta	243.909

En concreto, durante el primer semestre de 2023 el Grupo ha acometido inversiones por importe de 64.080 miles de euros, de ellas 1.711 miles de euros en la adecuación de activos de la actividad patrimonial, 13.458 miles de euros (13.458 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) en la compra de solares para la actividad de

promoción y 48.911 miles de euros en ejecuciones de obras (40.569 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo).

La deuda financiera neta se reducirá al final del ejercicio como consecuencia del importante volumen de entregas programado para el segundo semestre.

3.-Evolución de las magnitudes económicas y financieras y de las actividades con base en los estados financieros formulados bajo NIIF-UE.

3.1. Cifra de negocio y principales magnitudes de la cuenta de resultados:

	Miles de euros		% Variación
	1S 2023	1S 2022	
Cifra de negocio	48.954	39.513	23,9%
Promoción	22.541	7.407	204,3%
Arrendamientos	9.075	8.757	3,6%
Construcción	15.212	21.334	(28,7%)
Gestión y comercialización	2.126	2.015	5,5%
EBITDA*	16.895	7.481	125,8%
Resultado de la toma de control	-	9.395	
Beneficio de explotación**	12.424	14.293	(13,1%)
Resultado financiero	(3.019)	(2.258)	33,7%
Resultado entidades valoradas por el método de la participación	379	1.091	(65,3%)
Resultado antes de impuestos	9.405	12.036	(21,9%)
Resultado después de impuestos	7.090	11.534	(38,5%)
Resultado atribuido a la sociedad dominante	7.039	11.490	(38,7%)
Resultado atribuido a intereses minoritarios	51	44	15,9%

*Con el fin de reflejar una imagen fiel de la rentabilidad del negocio de promoción, el EBITDA se ha ajustado en 2.085 miles de euros (387 miles de euros en 1S22) por los beneficios anticipados en la toma de control de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.U. correspondientes a entregas de promociones realizadas en 1S23.

**Incluye el epígrafe "Resultados de entidades valoradas por el método de la participación".

c) Cifra de Negocio.

La cifra de negocio del primer semestre de 2023 se ha situado en 48.954 miles de euros, lo que supone un incremento del 23,9% sobre la alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

La distribución de la cifra de negocio, por segmentos de actividad, es la siguiente:

La cifra de negocio de la **actividad de promoción** inmobiliaria ha ascendido a 22.541 miles de euros, frente a 7.407 en el 1S 2022, con un incremento del 204,3% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

Las preventas realizadas en este primer semestre de 2023 han ascendido a 23.710 miles de euros, lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2023 se hayan situado en 102.427 miles de euros, con un incremento de 1.169 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2022.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2022	101.258
Ventas comerciales 1S 2023	23.710
Entregas 1S 2023	(22.541)
Preventas al 30.06.2023	102.427

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2023, un importe de 40.663 miles de está programado que se entregue en el segundo semestre del ejercicio.

La cifra de negocio de la **actividad de arrendamientos** se ha situado en 9.075 miles de euros, con un incremento del 3,6% respecto a la alcanzada en el mismo período de 2022 (8.757 miles de euros).

La tasa de ocupación es del 86,9%, frente al 90,4% al cierre del ejercicio anterior y la renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2023 asciende a 18.146 miles de euros (17.908 miles de euros a junio de 2022). El 30 de junio pasado tuvo lugar la finalización del contrato de arrendamiento sobre el edificio Suecia, que ha provocado un descenso de 2,4 puntos porcentuales en la tasa de ocupación y una reducción de 618 miles de euros en el importe de la renta anualizada de los contratos en vigor. El resto del descenso de la tasa de ocupación, responde a las fluctuaciones coyunturales en los arrendamientos, pero gran parte del descenso ya se ha recuperado.

La cifra de negocio de la **actividad de construcción** ha ascendido a 15.212 miles de euros, con un decremento del 28,7% respecto de la alcanzada en el mismo período del ejercicio precedente. El descenso de la cifra de negocios de construcción se moderará en el segundo semestre del ejercicio una vez ganen tracción las obras en marcha y las nuevas a iniciar de promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos.

La cifra de negocio de la **actividad de gestión** inmobiliaria se ha situado en 2.126 miles de euros, con un incremento del 5,5% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior, gracias a la continuación y el aumento de la actividad desarrollada a través de negocios conjuntos, que constituye una apuesta estratégica de la compañía desde hace varios años.

d) Resultados.

El resultado de explotación se ha situado en 12.424 miles de euros, con un decremento del 13,1% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior, a pesar del menor importe de la cifra de negocios, como consecuencia del resultado registrado en el primer semestre de 2022, por importe de 9.395 miles de euros después de impuestos, por la toma de control de la participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.

Dentro del beneficio de explotación figura un resultado de 8.477 miles de euros derivado de la enajenación del edificio Capitolio, en Sevilla capital.

El Ebitda ha ascendido a 16.895 miles de euros, incluyendo en el mismo la parte del resultado de la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. correspondiente a inmuebles entregados a terceros en el 1S 23. El Ebitda se ha incrementado en un 125,8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior que ascendió a 7.481 miles de euros, consecuencia de la mejora de la cifra de negocios de las actividades de promoción y arrendamiento y de la contribución de la rotación de activos patrimoniales (inversiones inmobiliarias) que han aportado un resultado antes de impuestos de 8.697 miles de euros (1.259 miles de euros al mismo semestre del ejercicio anterior). El Ebitda ajustado, que no tiene en cuenta el resultado de enajenaciones de inversiones inmobiliarias, ha ascendido a 8.198, frente a 6.222

miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 31,8%, consecuencia de la mejora en la cifra de negocio de las actividades de promoción y patrimonial.

El resultado financiero negativo del Grupo ha aumentado en este semestre un 33,7%, pasando de un resultado financiero negativo de 2.258 miles de euros a un resultado también negativo de 3.019 miles de euros, reflejando la tendencia a la subida de los tipos de interés.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 9.405 miles de euros, frente a 12.036 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un decremento del 21,9%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido a la Sociedad dominante se ha situado en 7.039 miles de euros (11.490 miles de euros en el primer semestre del ejercicio precedente), con un decremento del 38,7%. Estos decrementos del beneficio antes y después de impuestos, respecto del mismo período del ejercicio anterior, es muy influenciado por el resultado registrado en el primer semestre de 2022 derivado de la toma de control de la participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L., parcialmente compensado por el mayor importe de los beneficios de la enajenación de activos patrimoniales.

3.2.- Evolución de las distintas actividades del Grupo.

Actividad de arrendamientos.

La cifra de negocio de la actividad de arrendamiento se ha situado en 9.075 miles de euros, frente a 8.757 miles de euros del primer semestre de 2022, lo que representa un incremento del 3,6%, motivado por el incremento de los precios de los arrendamientos y de la recuperación de los ingresos generados por los aparcamientos y centro de negocios. La venta del edificio Capitolio y la desocupación del edificio Suecia han tenido poco impacto en la cifra de negocio por haberse producido a finales del semestre.

En el primer semestre de 2023 se han formalizado nuevos contratos de arrendamiento sobre una superficie total de 5.252 m² y se han producido resoluciones de contratos sobre superficies de 9.733 m² (de los cuales 3.125 m² corresponden al edificio Suecia) lo que ha situado la tasa de ocupación en el 86,7% (90,4% al cierre de 2021) y la renta anualizada de los contratos en vigor en 18.146 miles de euros (18.908 miles de euros al cierre de 2022).

En el mes de junio pasado la filial Insur Patrimonial, S.L.U. formalizó la venta del edificio Capitolio, en Sevilla capital, por un precio de 11.683 miles de euros, que reportó un beneficio bruto de 8.477 miles de euros.

La renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2023 asciende a 18.146 miles de euros (18.908 miles de euros al cierre de 2022). Este descenso de la renta anualizada de los contratos en vigor se debe a fundamentalmente a la terminación con fecha 30 de junio de 2023 del contrato de arrendamiento sobre el edificio Suecia, en Sevilla capital y a la venta antes mencionada del edificio Capitolio en la misma ciudad.

El Grupo cuenta con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento con una superficie bruta alquilable de 127.960 m² y más de 3.000 plazas de aparcamiento, con un valor razonable a 30 de junio de 2023 de 349.502 miles de euros, según valoraciones realizadas por CBRE conforme a criterios RICS a 30 de junio de 2023.

Durante el primer semestre de este ejercicio, el Grupo ha invertido 1.711 miles de euros (776 miles en el 1S 22) en obras de reforma y adecuación de los activos afectos a esta actividad principalmente en el edificio comercial El Mirador en

Sevilla capital, para adecuarlo a la entrada de un nuevo operador, y en el edificio de oficinas Insur Centro Huelva, en Huelva capital, en el que se está acometiendo un capex integral.

Actividad de promoción.

La cifra de negocio de la actividad de promoción en el primer semestre de 2023 se ha situado en 22.541 de euros, frente a 7.407 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 204,3%.

Durante el primer semestre de 2023 el Grupo ha entregado 89 viviendas de sociedades dependientes en diferentes promociones situadas principalmente en las provincias de Sevilla, Málaga y Granada, frente a 9 viviendas entregados en el primer semestre de 2022.

Las preventas realizadas en este primer semestre de 2023 han ascendido a 23.710 miles de euros, lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2023 se hayan situado en 102.427 miles de euros, con un incremento de 1.169 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2022.

La actividad comercial ha tenido un buen desempeño en el primer semestre de ejercicio sobre todo si tenemos en cuenta la situación macroeconómica, con una abrupta subida de los tipos de interés que lastra la demanda de viviendas y si la comparamos con el primer semestre de 2022, año récord en venta de viviendas durante los últimos doce años. Las preventas formalizadas durante el 1S 2022 ascendieron a 16.214 miles de euros, por lo que las preventas de este semestre han aumentado en un 46,2% respecto del mismo semestre del ejercicio anterior.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2022	101.258
Ventas comerciales 1S 2023	23.710
Entregas 1S 2023	(22.541)
Preventas al 30.06.2023	102.427

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2023, un importe de 40.663 miles de euros está programada su entrega en el segundo semestre del ejercicio.

Las principales magnitudes de esta actividad en el primer semestre de 2023 y su comparación con el mismo período del ejercicio anterior, se muestran en los cuadros siguientes:

1S 2023

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	22.541	14.220	36.761	29.651
Preventas acumuladas	102.427	126.182	228.609	182.804
Preventas formalizadas en 1S 23	23.710	39.540	63.250	47.764
Estimación entregas 2S 23	40.663	41.111	81.774	71.313
Inversión en solares	13.458	-	13.458	13.458
Ejecución de obras y otros costes	26.796	22.115	48.911	40.569
Costes existencias	133.791	155.078	288.869	224.451
Valor razonable existencias (*)	142.700	184.312	327.012	254.496

(*) Valoración realizada a 30 de junio de 2023 por CBRE.

1S 2022

	Miles de euros			Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	
Cifra de negocio	7.407	28.349	35.756	21.742
Preventas acumuladas	132.394	91.339	223.733	187.810
Preventas formalizadas en 1S 22	16.214	68.664	84.878	53.023
Estimación entregas 2S 22	52.687	12.242	64.929	58.808
Inversión en solares	16.950	31.340	48.290	32.620
Ejecución de obras y otros costes	5.032	8.690	13.722	10.356
Costes existencias	141.781	133.280	275.061	214.935
Valor razonable existencias (*)	144.322	152.390	296.712	229.333

(*) Valoración realizada a 30 de junio de 2022 por CBRE.

Durante el primer semestre el Grupo ha acometido inversiones por importe de 13.458 miles de euros en la compra de solares para la actividad de promoción. Estas inversiones en solares se corresponden con un solar en la zona de Entrenúcleos, en Dos Hermanas (Sevilla), de uso residencial con una edificabilidad de 35.000 m² y un solar de uso residencial en Sevilla capital con una edificabilidad de 4.660 m² adquiridos ambos por Insur Promoción Integral, S.L.U.

Se han invertido, así mismo, 26.796 miles de euros en ejecuciones de obras.

La actividad de promoción presenta en la actualidad el siguiente grado de desarrollo:

1º. El Grupo cuenta, entre promociones propias y las desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos, con una cartera de 3.727 viviendas y 442.633,5 m² de edificabilidad en Andalucía Occidental, Costa del Sol, Madrid, y Granada. En la actualidad 1.160 viviendas correspondientes a 15 promociones están en construcción, otras 404 viviendas se encuentran en fase de desarrollo y se dispone de cartera de suelo (comprado u opcionado) para otras 2.163 viviendas adicionales, con el siguiente desglose:

	Nº de viviendas		
	Sociedades 100%	JVs	Total
En construcción	707	453	1.160
En desarrollo	65	339	404
En cartera	1.899	264	2.163
Total	2.671	1.056	3.727

2º. Por área geográfica, la cartera de viviendas se reparte entre Andalucía (3.570 viviendas) y Madrid (157 viviendas).

3º. Al 30 de junio de 2023 se están comercializando 1.435 viviendas, de las cuales 783 son de negocios conjuntos, que se encuentran vendidas en un 51,6 %.

4º. Para el desarrollo de promoción terciaria el Grupo cuenta con 119.954 m² de edificabilidad, de los cuales 56.900 m² son de negocios conjuntos, para desarrollar proyectos de edificios de oficinas, en Madrid y Málaga principalmente, y para un proyecto hotelero en la costa andaluza.

Actividad de promoción desarrollada a través de sociedades consideradas negocios conjuntos

La contribución al resultado de la actividad de promoción a través de estas sociedades se presenta en el epígrafe de la Cuenta de Resultados consolidada denominado "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación". El resultado positivo alcanzado en el 1S 23 ha ascendido a 379 miles de euros (1.091 miles de euros en 1S 22) con un decremento por tanto del 65,3% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Este decremento, como ya se ha expuesto anteriormente en este informe, se debe principalmente al efecto de la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.U., que hasta la fecha de su toma de control se consolidaba por el método de la participación.

La contribución al resultado de cada una de estas sociedades en 1S 23 y 1S 22 se presenta en el siguiente cuadro:

	Miles de euros	
	30.06.23	30.06.22
Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.	-	674
IDS Palmera Residencial, S.A.	92	615
IDS Residencial Los Monteros, S.A.	(131)	(155)
IDS Boadilla Garden Residencial, S.A.	-	(12)
IDS Medina Azahara Residencial, S.A.	686	(17)
IDS Pacífico Patrimonial, S.A.	(7)	(6)
IDS Parque Aljarafe Residencial, S.A.	(43)	(6)
IDS Valdebebas Parque Empresarial, S.A.	-	(1)
IDS Parque Empresarial Martiricos, S.A.	(10)	(6)
Hacienda La Cartuja, S.L.	(12)	34
IDS Montevilla Residencial, S.A.	(200)	(29)
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	4	-
	379	1.091

A continuación, se presenta un cuadro resumen con las principales magnitudes del negocio de promoción desarrollado en 1S 23 a través de estas sociedades:

	Miles de euros	
	Negocios conjuntos	Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	14.220	7.110
Preventas acumuladas	126.182	80.377
Preventas formalizadas en 1S 23	39.540	24.054
Estimación entregas 2S 23	41.111	30.650
Inversión en solares	-	-
Ejecución de obras y otros costes	22.115	13.773
Costes existencias	155.078	90.660
Valor razonable existencias (*)	184.312	111.796

(*) Valoración realizada a 30 de junio de 2023 por CBRE.

Las ventas de edificaciones en 1S 23 de estas sociedades, en el porcentaje de participación del Grupo, ha ascendido a 7.110 miles de euros (14.335 miles de euros en 1S 22), con un decremento del 50,4% sobre la cifra alcanzada en el ejercicio anterior. Este notable decremento se debe a la operación de toma de control por parte del grupo de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.U. en junio de 2022 cuyas entregas de inmuebles desde la fecha que se consolida por el método de integración global forman parte de la cifra de negocio de promoción.

El número de viviendas entregadas a través de estas sociedades en 1S 23 ha ascendido a 53 unidades (95 en 1S 22).

El desempeño comercial del Grupo a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y asociadas se ha materializado en la formalización de contratos sobre inmuebles, neto de resoluciones, por un importe de 39.540 miles de euros, 24.054 miles de euros por el porcentaje de participación. Parte de los contratos formalizados, junto a otros formalizados en ejercicios anteriores se han entregado en el ejercicio, y el resto engrosan la cifra de preventas al 30 de junio de 2023, que asciende a 126.182 miles de euros, 80.377 miles de euros en el porcentaje de participación del grupo (132.394 miles de euros en el 1S 22, 55.416 miles de euros en el porcentaje de participación del grupo). El descenso de las preventas se debe fundamentalmente a las preventas de la participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.U., por los motivos ya expuestos anteriormente. El relevante volumen de preventas a través de estas sociedades visibiliza, junto con las preventas en sociedades dependientes, la capacidad del Grupo para generar resultados en la actividad de promoción en los próximos ejercicios.

Las existencias de las sociedades consolidadas por el método de la participación han sido asimismo valoradas por CBRE en un importe de 111.796 miles de euros (valoración en el porcentaje de participación del grupo en estas sociedades).

La actividad promotora del Grupo, a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos, queda resumida en el siguiente cuadro:

	Nº de viviendas
En construcción	453
En desarrollo	339
En cartera	264
Total	1.056

Actividad de construcción.

La cifra de negocio de la actividad de construcción se ha situado en 15.212 miles de euros, frente a 21.334 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, con un decremento del 28,7%. El descenso de la cifra de negocios de construcción se moderará en el segundo semestre del ejercicio una vez ganen tracción las obras en marcha y las nuevas a iniciar de promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos.

La canalización de la actividad de promoción mediante la constitución de sociedades con terceros, en las que IDS Construcción y Desarrollos, S.A.U., sociedad constructora del Grupo, realiza las obras de urbanización y construcción de las promociones, potencia el crecimiento de la cifra de negocio de esta actividad y la diversificación de la cifra de negocio del Grupo, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

En la actualidad se están construyendo 1.160 viviendas y una promoción terciaria de oficinas con una edificabilidad de 9.500 m² a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y está previsto el inicio de las obras de construcción de 247 viviendas y una promoción terciaria de oficinas con una edificabilidad de 19.900 m² adicionales en el segundo semestre de 2023.

Actividad de gestión y comercialización.

La cifra de negocio de la actividad de gestión y comercialización se ha situado en 2.126 miles de euros, frente a 2.015 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 5,5%. La formalización de contratos de gestión y comercialización con las sociedades con terceros en las que el Grupo participa supone otra fuente de ingresos. Al igual que la actividad de construcción, la prestación de los servicios de gestión y comercialización aumenta

la diversificación de la cifra de negocio del Grupo, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

Actualmente se gestionan proyectos para estas sociedades con terceros con un volumen de 1.087 viviendas, de las cuales 453 están en construcción y el resto en diferentes fases de su desarrollo. Adicionalmente se están gestionando para sociedades con terceros proyectos terciarios, con uso principal de oficinas, con una edificabilidad de 56.900 m².

3.3.- Balance consolidado NIIF-UE y estructura de la financiación:

Principales magnitudes del balance de situación consolidado:

	Miles de euros	
	30.06.2023	31.12.2022
Inversiones inmobiliarias y uso propio (*)	214.271	216.327
Inversiones financieras en negocios conjuntos	24.176	25.385
Existencias	133.791	116.496
Deudores y otras cuentas a cobrar	26.804	21.695
Otros activos	71.659	67.120
Tesorería restringida Bono MARF	7.708	17.150
Efectivo y otros medios líquidos	22.174	32.901
TOTAL ACTIVO	500.583	497.074
Patrimonio neto atribuido a la Sociedad Dominante(**)	141.182	137.308
Intereses minoritarios	3.129	3.147
Deudas con entidades de crédito a l/p	179.695	192.591
Deudas con entidades de crédito a c/p	42.412	48.532
Otros pasivos financieros (Bono y pagarés MARF)	39.189	39.033
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar (1)	61.729	50.550
Otros pasivos	33.247	25.913
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	500.583	497.074

(*) El valor razonable de las inversiones inmobiliarias al cierre 1S2023 asciende a 349.502 miles de euros.

(**) El patrimonio neto total, considerando las plusvalías latentes de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio, netas de impuestos (25%), asciende a 245.734 miles de euros.

(1) Incluye anticipos de clientes.

La deuda financiera neta del Grupo asciende a 229.442 miles de euros, frente a 227.105 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 1,0%, que encuentra su justificación en las importantes inversiones realizadas en este primer semestre de 2023 que han incrementado el GAV de los activos inmobiliarios del Grupo desde los 485.900 miles de euros al cierre del ejercicio 2022 hasta los 494.444 miles de euros al 30 de junio de 2023.

El pasivo financiero al 30 de junio de 2023 presenta de la siguiente distribución:

	Miles de euros
Deudas con entidades crédito a l/p	179.695
Deudas con entidades crédito a c/p	42.412
Otros pasivos financieros (bono y pagarés MARF)	39.189
Tesorería, imposiciones en garantía de obligaciones y cuenta escrow bono	(31.854)
Deuda Financiera Neta	229.442

En concreto, durante el primer semestre de 2023 el Grupo ha acometido inversiones por importe de 41.965 miles de euros, de ellas 1.711 miles de euros en la adecuación de activos de la actividad patrimonial, 13.458 miles de euros en la compra de solares para la actividad de promoción y 26.796 miles de euros en ejecuciones de obras.

El sensible incremento de la deuda financiera neta presentará una notable reducción al final del ejercicio como consecuencia del importante volumen de entregas programado para el segundo semestre.

4. Conciliación de los Estados financieros por aplicación de la normativa contable internacional NIIF-UE con los Estados financieros de gestión con criterio de proporcionalidad.

1. Conciliación Cuenta de resultados resumida consolidada.

	1S23			1S22			Var %
	Participación	Ajustes	Proporcional	Participación	Ajustes	Proporcional	Proporcional
Cifra de negocio	49,0	(3,2)	45,7	39,5	2,2	41,8	9,5%
Promoción	22,5	7,1	29,7	7,4	14,3	21,7	36,4%
Arrendamientos	9,1	0,0	9,1	8,8	0,0	8,8	3,1%
Construcción	15,2	(9,9)	5,3	21,3	(11,8)	9,5	-44,0%
Prestación de servicios	2,1	(0,5)	1,7	2,0	(0,3)	1,7	-0,9%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	0,4	(0,4)	0,0	1,1	(1,1)	(0,0)	n.s.
EBITDA*	16,9	0,4	17,3	7,5	0,5	8	115,4%
Resultado de la venta de inversiones inmobiliarias	8,7	-	8,7	1,3	-	1,3	-
EBITDA ajustado	8,2	0,4	8,6	6,2	0,5	6,8	26,8%
Beneficio de explotación	12,4	0,4	12,8	14,3	0,5	14,8	-13,6%
Resultado financiero	(3,0)	(0,4)	(3,4)	(2,3)	(0,2)	(2,4)	41,2%
Resultado antes de impuestos	9,4	(0,0)	9,4	12,0	0,4	12,4	-24,3%
Resultado después de impuestos	7,1	-	7,1	11,5	-	11,5	-38,5%
Resultado atribuido a la sociedad dominante	7,0	-	7,0	11,5	-	11,5	-38,7%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	0,1	-	0,1	0,0	-	0,044	-

Las principales diferencias se corresponden con:

- Cifra de negocio de promoción: se incrementa al incorporar la cifra de negocio de los negocios conjuntos en la proporción en que participa el Grupo Insur.
- Cifra de negocio de construcción: la cifra de negocio de esta actividad se compone de los ingresos por las obras de promociones de las sociedades consideradas como negocios conjuntos. Al consolidar estas sociedades por

el método de integración proporcional se eliminan los ingresos correspondientes a la proporción en que participa el Grupo Insur en estas sociedades.

- c) Resultados de entidades valoradas por el método de la participación: en la cuenta de resultados proporcional los resultados de los negocios conjuntos se recogen como resultados de explotación, resultado financiero y gasto por impuesto sobre sociedades, en la parte que integran por la participación que el grupo tiene en los negocios conjuntos, permaneciendo como resultados de entidades valoradas por el método de la participación los correspondientes a las sociedades asociadas.

2. Conciliación balance resumido consolidado.

Balance resumido consolidado en M€

	30.06.23			31.12.22		
	Participación	Ajustes	Proporcional	Participación	Ajustes	Proporcional
Inversiones inmobiliarias	214,3	0,0	214,3	216,3	0,0	216,3
Inversiones en empresas asociadas	24,2	(23,9)	0,3	25,4	(25,1)	0,3
Existencias	133,8	90,7	224,5	116,5	82,1	198,6
Deudores y otras cuentas a cobrar	26,8	(5,3)	21,5	21,7	(3,7)	18,0
Otros activos	71,7	(32,9)	38,7	67,1	(33,6)	33,5
Tesorería restringida Bono MARF	7,7	0,0	7,7	17,2	0,0	17,2
Efectivo y otros medios líquidos	22,2	7,4	29,6	32,9	6,3	39,2
TOTAL ACTIVO	500,6	36,0	536,6	497,1	25,9	523,0
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	141,2	0,0	141,2	137,3	0,0	137,3
Intereses minoritarios	3,1	0,0	3,1	3,1	0,0	3,1
Deudas con entidades de crédito	222,1	21,8	244,0	241,1	16,1	257,3
Obligaciones y otros valores negociables	39,2	0,0	39,2	39,0	0,0	39,0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar ⁽¹⁾	61,7	12,9	74,6	50,5	(8,7)	41,9
Otros pasivos	33,2	1,3	34,5	25,9	18,4	44,4
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	500,6	36,0	536,6	497,1	25,9	523,0

(1) Incluye anticipos de clientes

Las principales diferencias se corresponden con:

- a) Existencias: la integración proporcional de los negocios conjuntos supone la incorporación de su cifra de existencias en la proporción en que participa el Grupo en estas sociedades.
- b) Inversiones financieras en negocios conjuntos: el coste de las inversiones financieras en negocios conjuntos del activo del balance formulado según NIIF-UE se sustituye por los activos y pasivos que estos negocios conjuntos integran en el balance proporcional, en la participación que mantiene el Grupo en los mismos.
- c) Deudas con entidades de crédito: la integración proporcional de los negocios conjuntos supone la incorporación de su endeudamiento en la proporción en que participa el Grupo en estas sociedades.
- d) Proveedores: la integración de los negocios conjuntos supone la incorporación de sus cuentas a pagar en la proporción en que participa el Grupo en estas sociedades.

5.- Descripción de los principales riesgos e incertidumbre a los que se enfrenta el Grupo.

Ante la situación de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria de la Covid 19, y actualmente ante el escenario de fuerte inflación que está provocando un cambio en la política monetaria del BCE, el Grupo tiene implementada una política de control y gestión del riesgo y no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2023.

Respecto de su actividad de promoción el Grupo dispone, bien directamente o a través de las sociedades con terceros en las que participa al menos en un 50%, de una cartera de suelos diversificada para el desarrollo de esta actividad en los próximos ejercicios. En la actualidad, todas las promociones que se encuentran en desarrollo tienen préstamos promotores, con amplias carencias, y con un elevado grado de comercialización.

Respecto de su actividad patrimonial, el Grupo dispone de una cartera de inmuebles, con una superficie de 127.960 m² y más de 3.000 plazas de aparcamientos, ubicados en zonas prime de Sevilla, Madrid, Huelva, Córdoba y Málaga, de reciente construcción o en fase de remodelación y con una cartera de clientes diversificada y líderes en sus respectivos sectores (comercial, bancario, sanitario, ...).

Y finalmente, aunque el sistema financiero está aplicando criterios de financiación al sector más rigurosos y racionales, Grupo Insur está obteniendo regularmente la financiación necesaria para el desarrollo de todos sus proyectos, como se pone de manifiesto con las inversiones realizadas en sus distintos segmentos de actividad.

El Grupo identifica dos tipos de riesgos financieros principales: riesgo de liquidez y riesgos de mercado (fundamentalmente, riesgo de tipos de interés y riesgo de crédito).

A continuación, describimos las políticas y sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

Riesgo de liquidez.

El Grupo dispone de liquidez a través de diversas facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para cubrir las necesidades previstas para sus actividades.

Desde julio de 2017 el Grupo cuenta además con un programa de pagarés MARF, con vigencia anual, que sucesivamente ha ido renovando, el último, el 14 de julio de 2023 y vigente hasta el 14 de julio de 2024, por un saldo vivo de 50 millones de euros, que le permite diversificar sus fuentes de financiación de circulante.

Los parámetros financieros de Grupo Insur están sustentando las anteriores facilidades crediticias y la financiación de todos sus proyectos. En este sentido, indicar:

1º.- El LTV o relación entre deuda financiera neta que asciende a 229.442 miles de euros (243.909 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) y el GAV o valor bruto de los activos por importe de 494.444 miles de euros (606.022 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) es del 46,4% (40,2% considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), según valoraciones efectuadas a 30 de junio de 2022 por CBRE. El LTV al cierre del ejercicio anterior ascendía a 46,7% (40,5% considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo).

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 265.002 miles de euros (362.113 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), frente a 258.794 miles de euros (347.422 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) al cierre del ejercicio anterior.

2º.- El 70,7% del valor bruto de sus activos (GAV) (57,7% considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) está conformado por inversiones inmobiliarias (activos destinados a arrendamientos), activos que, además, presentan unas plusvalías latentes, por diferencia entre su valor razonable, según valoración realizada a 30 de junio de 2022, y su valor de coste, por importe de 135.231 miles de euros.

3º.- Dispone de inmuebles para arrendamiento y uso propio con un valor de coste y de mercado según valoración realizada por CBRE, libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 29.139 miles de euros y 40.039 miles de euros, respectivamente, y dispone asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor de mercado, por importe de 32.746 miles de euros (66.219 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) libres de cargas y sin ninguna financiación asociada.

Todo ello ha permitido al Grupo disponer de liquidez y facilidades crediticias suficientes para cubrir las necesidades previstas para el desarrollo de todas sus actividades. En este sentido, hay que destacar:

1º.- Que el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, por importe de 22.174 miles de euros (29.553 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), imposiciones en garantía de obligaciones por importe de 1.972 miles de euros y 7.708 miles de euros en la cuenta indisponible escrow asociada al bono, y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 24.724 miles de euros (87.518 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo). Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 7.705 miles de euros (8.712 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo).

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 108.715 miles de euros (147.110 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), de los cuales 78.282 miles de euros (98.677 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) se corresponden a disposiciones pendientes de financiar la ejecución de las obras y 30.433 miles de euros (48.433 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

La financiación disponible, la estructura de su deuda y las circunstancias expresadas anteriormente permiten concluir que el Grupo Insur tiene cubiertas las necesidades de financiación de sus operaciones, aun cuando las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación empeoren.

Riesgo de tipo de interés.

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un notional de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

En julio de 2019 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (SWAP) por un notional de 20.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente el Grupo cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera bruta a 30 de junio de 2023, que asciende a 259.774 miles de euros (281.537 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), 72.317 miles de euros (74.372 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de crédito.

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que, a 30 de junio de 2023, a excepción de los organismos públicos en su conjunto y del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55 de Madrid), ningún cliente privado o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

El Grupo no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Riesgo relacionado con la situación económica actual

Las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales, y entre ellos del BCE, como respuesta a la crisis financiera de 2008 y a la más reciente de la Covid-19, unida a los bajos tipos de interés, y a desajustes en las cadenas de suministro consecuencia de la fuerte demanda mundial tras la salida de la crisis de la Covid-19, y todo ello acrecentado por la invasión militar de Rusia a Ucrania iniciada el 24 de febrero de 2022, dispararon el coste del petróleo, del gas y de la electricidad, provocando un fuerte incremento de la inflación que se ha situado en niveles desconocidos en las últimas décadas.

Este escenario de fuertes tasas de inflación ha provocado la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación.

Ante el escenario actual de tensiones en los márgenes en el negocio de promoción por la subida de los tipos de interés y de los costes de construcción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar estos impactos.

Medidas Alternativas de Rendimiento (European Securities and Markets Authority).

A continuación se incluye un glosario explicativo de las medidas alternativas de rendimiento (Alternativa Performance Measures), incluyendo la definición y relevancia de las mismas para el Grupo, de conformidad con las recomendaciones de la European Securities an Markets Authority (ESMA) publicadas en octubre de 2015 (ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures).

Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	Forma de cálculo	Definición/Relevancia
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)	Calculado como el "Beneficio de explotación" más "Dotación a la amortización", "Exceso de provisiones" y "Deterioros y pérdidas de activos no corrientes". No se ajusta por la dotación/reversión de los deterioros de existencias.	Indicador de la capacidad de generación de beneficios considerando únicamente su actividad productiva, eliminando las dotaciones a la amortización y a las provisiones, el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
Deuda financiera neta	Calculada como la suma de las partidas "Deudas con entidades de crédito", "Acreedores por arrendamiento financiero" del Pasivo no corriente y "Obligaciones y otros valores negociables", "Deudas con entidades de crédito a largo plazo", "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" y "Acreedores por arrendamiento financiero" del Pasivo corriente, menos "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes"	Magnitud relevante para analizar la situación financiera.
GAV (Gross Asset Value)	Valor de la totalidad de los activos en cartera, obtenido por valoradores externos, antes de restar los costes de transacción.	Indicador de análisis estándar en el sector inmobiliario.
LTV (Loan To Value)	Calculado como endeudamiento financiero neto dividido por GAV (según definición anterior).	Magnitud relevante para analizar la situación financiera. Es un ratio de apalancamiento generalmente utilizado en el sector inmobiliario.
Fondo de maniobra	Calculado como "Total activo corriente" menos "Total pasivo corriente".	Parte del activo circulante que está financiada con recursos de carácter permanente.
Plusvalías latentes	Calculadas como la diferencia entre el valor de mercado o valor razonable de las inversiones inmobiliarias y el importe (coste contable) por el que figuran registradas en el balance.	El registro a valor razonable de las inversiones inmobiliarias de acuerdo con la NIC 40 supondría un incremento en el patrimonio neto por las plusvalías latentes netas de impuesto sobre sociedades.
Preventas	Es el importe de los precios de venta de aquellas unidades de promoción para las que hay reservas y/o contratos comprometidos con clientes y se encuentran pendientes de entrega a los compradores.	Magnitud relevante para conocer el grado de comercialización de las promociones, permite realizar estimaciones de ingresos futuros de la actividad promotora y es indicador del ritmo de ventas y perspectivas del mercado.
Imputación de beneficios anticipados con la toma de control	El resultado de la toma de control se encuentra registrado como mayor coste de activos inmobiliarios (inversiones inmobiliarias y existencias). Conforme estos activos son vendidos a terceros fuera del Grupo se asigna el resultado de la toma de control como mayor importe del Ebitda.	La no imputación al Ebitda de estos importes conlleva que no se mida de manera adecuada la generación de resultados de estos activos.

Las medidas alternativas de rendimiento (APMs) incluidas en la tabla anterior tienen su origen en partidas de los estados financieros consolidados NIIF-UE y de los estados financieros consolidados con integración proporcional de los negocios conjuntos y el informe de gestión del presente informe financiero semestral. Se incluyen a continuación, para las APMs

relativas a partidas de cuentas de resultados consolidadas resumidas NIIF-UE y de cuentas de resultados consolidadas con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2023 y 30 de junio de 2022:

	Miles de euros		Miles de euros	
	Consolidado NIIF-UE		Consolidado Proporcional	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2022
EBITDA:				
Resultado de explotación*	14.424	14.293	12.798	14.812
Dotación a la amortización	2.386	2.195	2.386	2.213
Resultado de la toma de control	-	(9.395)	-	(9.395)
Imputación de beneficios anticipados con la toma de control	2.085	387	2.084	387
EBITDA	16.895	7.481	17.269	8.018
EBITDA ajustado:				
EBITDA	16.895	7.481	17.269	8.018
Resultados de la enajenación de activos no corrientes	(8.696)	(1.259)	(8.696)	(1.259)
EBITDA ajustado	8.199	6.222	8.573	6.759

*Incluye el epígrafe "Resultados de entidades valoradas por el método de la participación".

Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a epígrafes de los balances consolidados resumidos NIIF-UE y de los balances consolidados resumidos con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2023 y 31 de diciembre de 2022:

	Miles de euros		Miles de euros	
	Consolidado NIIF-UE		Consolidado Proporcional	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2023	31.12.22	30.06.2023	31.12.22
Deuda financiera neta:				
Pasivo no corriente-				
Obligaciones y otros valores negociables	5.796	15.969	5.796	15.969
Deudas con entidades de crédito	161.885	177.077	165.262	180.677
Pasivo corriente-				
Obligaciones y otros valores negociables	33.393	23.065	33.393	23.065
Deudas con entidades de crédito con vto lp	17.810	15.515	34.815	26.710
Deudas con entidades de crédito con vto cp	42.412	48.531	43.876	49.886
Imposiciones en garantía de obligaciones*	(1.972)	(3.000)	(1.972)	(3.000)
Tesorería restringida bono MARF (cuenta escrow)	(7.708)	(17.150)	(7.708)	(17.150)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(22.174)	(32.901)	(29.553)	(39.195)
Deuda financiera neta	229.442	227.106	243.909	236.962
LTV (Loan To Value):				
Deuda financiera neta	229.442	227.106	243.909	236.962
GAV	494.444	485.900	606.022	584.384
LTV	46,4%	46,7%	40,2%	40,5%
Fondo de maniobra:				
Total activo corriente	197.251	185.610	292.755	272.141
Total pasivo corriente	172.527	150.163	205.237	172.252
Fondo de maniobra	24.724	35.447	87.518	99.889
Plusvalías latentes:				
GAV de inversiones inmobiliarias (inmuebles para arrendamiento y uso propio)	349.502	366.231	349.502	366.231
Coste de inversiones inmobiliarias (inmuebles para arrendamiento y uso propio)	214.271	216.732	214.271	216.732
Plusvalías latentes	135.231	149.499	135.231	149.499

*Estas cifras no figuran en los estados financieros consolidados resumidos

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales
Resumidos correspondientes al período
de seis meses terminado el 30 de junio de 2023

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos y otra información

a) Introducción

La Sociedad INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital. Tiene su domicilio social en Sevilla, calle Angel Gelán número 2.

Su objeto social, según el artículo 2º de sus Estatutos Sociales es el siguiente:

- La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- La redacción, tramitación y ejecución de proyectos y planes de ordenación urbana de terrenos susceptibles de ello, de conformidad con lo previsto en las disposiciones de la Ley del Suelo y sus Reglamentos de aplicación y demás disposiciones vigentes en la materia, ya sea para uso residencial, industrial o terciario.
- La constitución y promoción de comunidades para la adquisición de terrenos, construcción o terminación de edificios, ya sean viviendas, oficinas, locales o aparcamientos, así como naves industriales.
- La prestación a terceros de toda clase de servicios de asesoramientos, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

Las actividades antes indicadas pueden ser desarrolladas total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

La Sociedad es la matriz de un grupo de entidades dependientes y negocios conjuntos relacionados con el sector inmobiliario. En el ejercicio 2016 se inició la reorganización societaria relacionada con la actividad de promoción, y así, a partir de esa fecha se desarrolla la misma a través de distintas sociedades dependientes o negocios conjuntos, siendo la cabecera de todas estas sociedades la sociedad íntegramente participada denominada Insur Promoción Integral, S.L.U.

Posteriormente, en el ejercicio 2018 se acordó formular el proyecto de segregación de la actividad patrimonial y someter a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en el año 2018 la segregación de dicha actividad. Tras ello, Inmobiliaria del Sur, S.A. se convirtió en una sociedad holding de carácter mixto, ya que presta servicios a las sociedades de su Grupo, titular del cien por cien del capital social de dos sociedades cabeceras que aglutinan, de forma separada, cada una de ellas, las actividades principales de Inmobiliaria del Sur, S.A.: promoción y patrimonial.

En la Nota 8 de la Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2022 se informa de las actividades que realizan las Sociedades filiales de Inmobiliaria del Sur, S.A.

En la página "web": www.grupoinsur.com y en su domicilio social pueden consultarse los Estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2022 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 14 de abril de 2023.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos

Los presentes estados financieros semestrales resumidos se presentan de acuerdo con el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y con el Plan General de Contabilidad adaptado a empresas inmobiliarias en cuanto sus disposiciones no contradigan al primero, y han sido formulados por los Administradores en la reunión del Consejo de fecha 27 de julio de 2023, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 2 y 4 de la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2022.

En los estados financieros semestrales resumidos se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.
2. El cálculo de provisiones.
3. La vida útil de los activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias.
4. El valor de mercado de determinados instrumentos financieros.
5. La probabilidad de obtención de beneficios fiscales futuros a la hora de registrar activos por impuestos diferidos.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2023 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser

preciso y conforme a lo establecido en la Norma de valoración 22ª. *Cambios en criterios contables, errores y estimaciones contables*, de forma prospectiva y su efecto se imputará, según la naturaleza de la operación de que se trate, como ingreso o gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio o, cuando proceda, directamente en el patrimonio neto.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2023 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2022.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 12 de la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2023 no se han producido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes de la Sociedad.

e) Corrección de errores

Los estados financieros semestrales resumidos del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2023 no presentan corrección alguna de errores, al no haberse detectado durante su preparación la existencia de errores en los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2022.

f) Comparación de la información

Junto con la información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2023 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2022 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022.

g) Estacionalidad de las transacciones de la Sociedad

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, las transacciones de la misma no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2023.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en estas notas explicativas sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, la Sociedad, de acuerdo con los principios contables actualmente en vigor, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos del semestre.

i) Hechos posteriores

Con fecha 14 de julio de 2023 la Comisión de Incorporaciones y Suspensiones del Mercado Alternativo de Renta Fija ha acordado la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del documento base informativo de pagarés de Inmobiliaria del Sur, S.A., denominado "Programa de Emisión de Pagarés INSUR 2023", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 14 de julio de 2024. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 14 de julio de 2023. La incorporación de este programa, al igual que el anterior, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante. Con fecha 27 de julio de 2023 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por un nominal de 5.900 miles de euros, a unos plazos de 2, 3 y 6 meses.

j) Estados de flujos de efectivo resumidos

En los estados de flujos de efectivo resumidos se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de explotación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumidos, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Gestión de riesgos

La Sociedad, realiza a través de sus filiales dos actividades principales, la promoción y el arrendamiento de inmuebles. Aunque el sistema financiero como consecuencia de su alta exposición al sector inmobiliario durante el anterior ciclo expansivo todavía mantiene ciertas restricciones crediticias a nivel sectorial y está aplicando criterios de financiación al sector más rigurosos y racionales, tanto Inmobiliaria del Sur, S.A. como sus sociedades dependientes 100% y sus negocios conjuntos están obteniendo regularmente la financiación necesaria para el desarrollo de todos sus proyectos, como se pone de manifiesto con las inversiones realizadas en sus distintos segmentos de actividad, a través de las participaciones en empresas del Grupo.

Inmobiliaria del Sur, S.A. identifica dos tipos de riesgos financieros principales: riesgo de liquidez y riesgos de mercado (fundamentalmente, riesgo de tipos de interés y riesgo de crédito).

A continuación describimos las políticas y sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

Riesgo de liquidez.

La Sociedad dispone de liquidez en base a diversas facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para cubrir las necesidades previstas para sus actividades.

La Sociedad ha hecho frente al fuerte estrés crediticio al que se vio sometido el sector inmobiliario gracias, entre otros, a su nivel de endeudamiento financiero sobre el valor de mercado de sus activos y su vocación patrimonialista, actividad realizada a través de una sociedad filial 100% del Grupo.

Riesgo de tipo de interés.

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un nominal de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente la Sociedad cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 47.664 miles de euros, 28.767 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de crédito.

La Sociedad no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones, actividad que se realiza principalmente a través de una sociedad filial 100% del Grupo, Insur Promoción Integral, S.L.U., y las sociedades dependientes de ésta, está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, actividad que se realiza principalmente a través de una sociedad filial 100% del Grupo, Insur Patrimonial, S.L.U., la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que a 30 de junio de 2023, a excepción de los organismos públicos en su conjunto y del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55), ningún cliente privado o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

La Sociedad no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Riesgo relacionado con la situación económica actual

Las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales, y entre ellos del BCE, como respuesta a la crisis financiera de 2008 y a la más reciente de la Covid-19, unida a los bajos tipos de interés, y a desajustes en las cadenas de suministro consecuencia de la fuerte demanda mundial tras la salida de la crisis de la Covid-19, y todo ello acrecentado por la invasión militar de Rusia a Ucrania iniciada el 24 de febrero de 2022, dispararon el coste del petróleo, del gas y de la electricidad, provocando un fuerte incremento de la inflación que se ha situado en niveles desconocidos en las últimas décadas.

Este escenario de fuertes tasas de inflación ha provocado la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación.

Ante el escenario actual de tensiones en los márgenes en el negocio de promoción por la subida de los tipos de interés y de los costes de construcción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar estos impactos.

3. Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo

Los movimientos habidos durante el primer semestre de 2023 en el epígrafe de "Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo", han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo a 31-12-22	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Trasposos	Saldo a 30-06-23
Inmovilizaciones financieras- Participaciones en empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas:	176.877	-	-	-	176.877
<i>Insur Promoción Integral, S.L.U.</i>	92.380	-	-	-	92.380
<i>Insur Patrimonial, S.L.U.</i>	84.497	-	-	-	84.497
Créditos a empresas del grupo, multigrupo y asociadas (Nota 17) (b)	23.728	27.340	(20.125)	-	30.943
	200.605	27.340	(20.125)	-	207.820

5. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 30 de junio de 2023 está formado por 18.669.031 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas.

b) Acciones propias

Al 30 de junio de 2022 la Sociedad Dominante posee 193.593 acciones propias representativas del 1,04% de su capital social.

6. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2023 la Sociedad mantiene deudas con entidades de crédito y otros acreedores financieros según el siguiente detalle:

	Miles de euros				
	Límite	Pasivo no corriente	Pasivo corriente		Total
			con vencimiento a largo plazo	con vencimiento a corto plazo	
Pagarés MARF	50.000	-	-	11.101	11.101
Pólizas de crédito	16.500	1.904	-	8.943	10.847
Pagos financiados	3.750	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios subrogables	1.628	-	1.190	107	1.297
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	2.076	1.919	-	157	2.076
Otros préstamos	22.343	13.956	-	8.387	22.343
Intereses devengados no vencidos	-	-	-	10	10
Total		17.779	1.190	28.705	47.674

El importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2023 corresponde a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

Al 30 de junio de 2023 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 332 miles de euros que corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2023 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 47.664 miles de euros, 28.767 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Todo ello, unido a la generación de flujos de caja por la propia actividad da lugar a un saldo de líneas disponibles que excede de forma significativa cualquier necesidad de la Sociedad de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

7. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio.

El derivado contratado por la Sociedad y vigente al 30 de junio de 2023 y su valor razonable a esta fecha es el siguiente:

Instrumento	Vencimiento	Tipo CAP	Miles de euros		
			Nominal	Prima	Valor razonable
CAP	05/05/2024	2,25% (*)	50.000	529	786

(*) Sobre Euribor 12 meses

8. Provisiones y pasivos contingentes

La composición y el movimiento del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	Miles de euros				
	31.12.2022	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2023
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	9	-	(2)	-	7
Responsabilidades	45	-	-	-	45
Provisiones	54	-	(2)	-	52

Durante el primer semestre de 2023 no se han iniciado contra la Sociedad litigios nuevos que se consideren significativos.

El importe total de los pagos derivados de litigios efectuados por la Sociedad durante los seis primeros meses de 2023 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos.

9. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios al 30 de junio de 2023 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	54
Arrendamiento de inmuebles	42
Dividendos de empresas del grupo y asociadas:	
Insur Promoción Integral, S.L.U.	2.000
Intereses de empresas del grupo y asociadas:	
Insur Promoción Integral, S.L.U.	653
Insur Patrimonial, S.L.U.	26
Otros ingresos	2.061
Total	4.836

Al 30 de junio de 2023 la Sociedad no tiene compromisos de venta frente a terceros.

10. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En el apartado 13 del capítulo IV. "Información Financiera Seleccionada" de este Informe Financiero Semestral se detallan las remuneraciones recibidas por los Administradores y por los Directivos.

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Informe de Gestión Intermedio del
periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2023

1. Inmobiliaria del Sur. Modelo de negocio y estructura societaria.

Inmobiliaria del Sur, S.A es la matriz del Grupo de Sociedades “Grupo Insur” que desarrolla las dos siguientes actividades principales:

1º.- Actividad patrimonial, consistente en el arrendamiento de activos terciarios (oficinas, locales, hoteles y plazas de aparcamiento), previamente desarrollados por Inmobiliaria del Sur o sociedades del Grupo. Se incluye también dentro de esta actividad la venta de los activos afectos a la misma, una vez alcanzado su grado de madurez. Con esta actividad se generan ingresos y beneficios recurrentes.

2º.- Actividad de promoción, fundamentalmente residencial, para transformar mediante una gestión integrada los suelos adquiridos en productos terminados destinados a la venta. Es una actividad cíclica, con largos procesos de maduración y en los que el reconocimiento de los ingresos y resultados se difieren contablemente al momento de la entrega en escritura pública de los inmuebles al comprador.

Una parte sustancial de esta actividad se realiza mediante joint ventures con terceros, ya sean instituciones financieras o inversores privados, a través de sociedades consideradas negocios conjuntos, en las que Inmobiliaria del Sur toma una participación significativa.

Para obtener una mejor calidad de los productos desarrollados, una mayor personalización de los mismos y un mayor control de las obras, a través de una de las sociedades perteneciente al Grupo, se realiza con carácter instrumental la actividad de construcción, tanto para las promociones propias, como para las que desarrolla con terceros a través de negocios conjuntos.

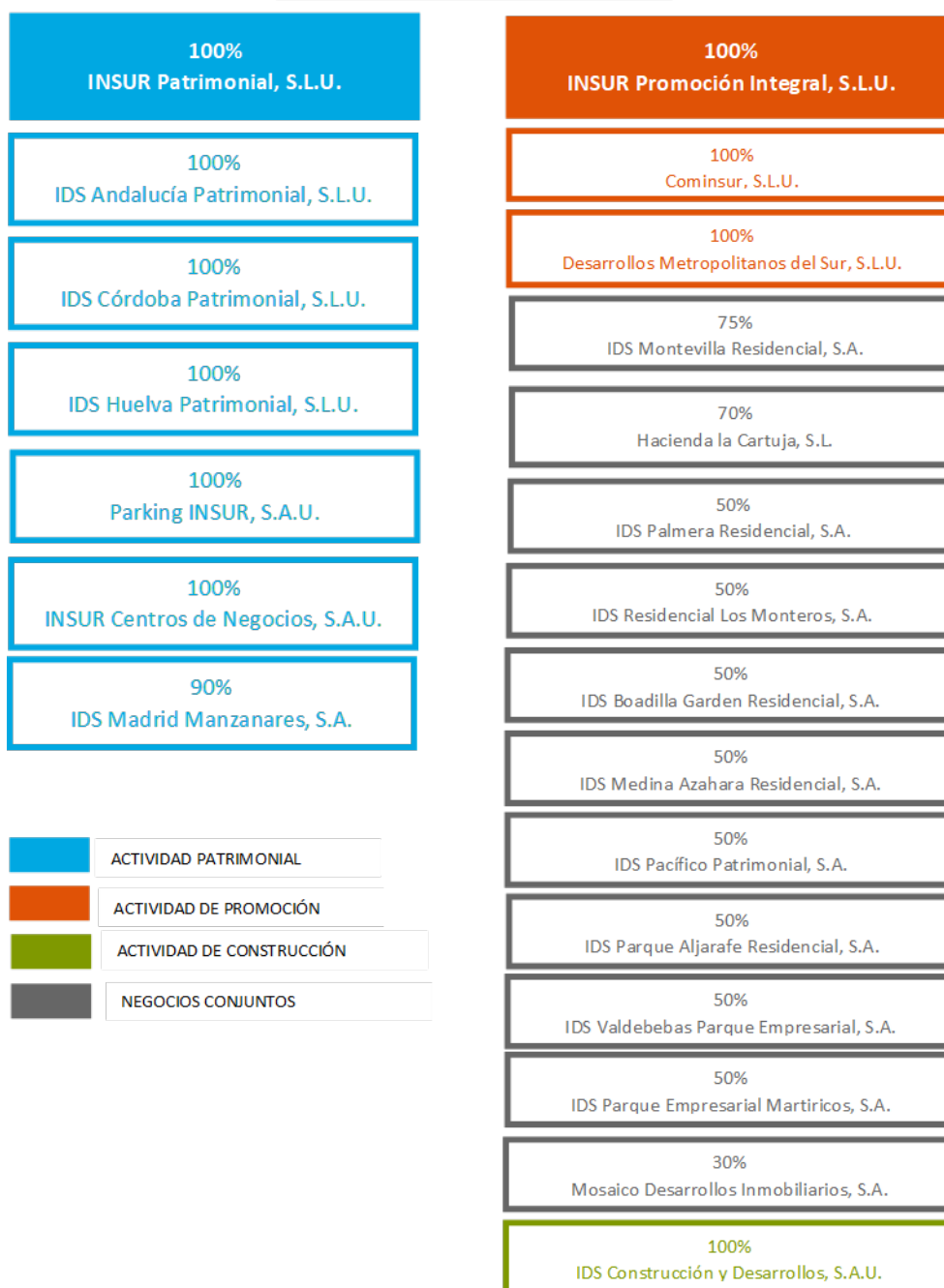
El Grupo ha llevado a cabo un proceso de reorganización societaria de sus actividades de tal forma que Inmobiliaria del Sur, S.A., como matriz del Grupo, se ha convertido en una sociedad holding, titular de dos sociedades cabeceras que aglutinan cada una de ellas las dos actividades principales antes indicadas.

Con esta separación y filialización de las actividades se persiguen los siguientes objetivos: (i) optimizar la gestión de los diferentes negocios, (ii) mejorar la asignación de los recursos, (iii) mejorar la gestión del riesgo de cada una de las actividades y (iv) mejorar la percepción, comprensión y análisis de los distintos negocios del Grupo, tanto por los analistas e inversores, como por otros terceros.

La estructura societaria del Grupo al 30 de junio de 2023 es la siguiente:

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Sociedad Matriz



Como consecuencia de lo expuesto en el apartado anterior las actividades del grupo son desarrolladas, cada vez en menor medida, por la sociedad matriz, siendo cada vez mayor peso en estas actividades de sociedades dependientes y asociadas. Como consecuencia de ello, para analizar las principales magnitudes del ejercicio y su evolución respecto al ejercicio precedente deben de tomarse las cifras de sus Estados Financieros Consolidados y no las cifras individuales.

No obstante lo anterior, se exponen a continuación algunas de las magnitudes fundamentales del Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. del primer semestre de 2023.

2. Magnitudes económicas.

1º.- Principales magnitudes de la cuenta de resultados:

	Miles de euros		% Variación
	1S 2022	1S 2022	
Cifra de negocio	4.836	3.937	22,8%
Promoción	54	169	(68,0%)
Arrendamientos	42	26	61,5%
Gestión y comercialización	2.679	1.663	61,1%
Dividendos e intereses empresas del grupo y asociadas	2.062	2.079	(0,8%)
EBITDA	2.504	2.341	7,0%
Beneficio de explotación	2.370	2.236	6,0%
Resultado financiero	(2.222)	(1.000)	122,2%
Resultado antes de impuestos	148	1.236	(88,0%)
Resultado después de impuestos	611	1.402	(56,4%)

La cifra de negocio del primer semestre de 2023 se ha situado en 4.836 miles de euros, lo que supone un aumento del 22,8% sobre la alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

El resultado de explotación se ha situado en 2.370 miles de euros, un 6,0% superior a la del mismo período del ejercicio anterior (2.236 miles de euros).

El Ebitda se ha situado en 2.504 miles de euros, con un incremento del 7,0% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior (2.341 miles de euros).

El resultado antes de impuestos se ha situado en 148 miles de euros, frente a 1.236 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un decremento del 88,0%.

El resultado después de impuestos se ha situado en 611 miles de euros, frente a 1.402 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un decremento del 56,4%.

3. Balance y estructura de la financiación.

	Miles de euros	
	30.06.2023	31.12.2022
Inversiones inmobiliarias	1.278	1.570
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	207.820	200.605
Existencias	2.363	2.406
Deudores y otras cuentas a cobrar	5.935	10.562
Otros activos	9.242	9.938
Efectivo y otros medios líquidos	5.655	4.134
TOTAL ACTIVO	232.293	229.215
Patrimonio neto	112.011	114.891
Deudas con entidades de crédito y pagarés MARF	47.674	49.647
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	1.885	2.905
Otros pasivos	70.723	61.772
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	232.293	229.215

La deuda financiera neta asciende a 40.047 miles de euros, frente a 45.513 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, con un decremento del 12,0%.

El pasivo financiero presenta la siguiente distribución:

	Miles de euros
Pasivo financiero no corriente	17.780
Pasivo financiero corriente con vto. a largo plazo	1.189
Pasivo financiero corriente con vto. a corto plazo	28.705
	47.674

4. Riesgos del negocio en el primer semestre

La Sociedad, realiza a través de sus filiales dos actividades principales, la promoción y el arrendamiento de inmuebles. Aunque el sistema financiero como consecuencia de su alta exposición al sector inmobiliario durante el anterior ciclo expansivo todavía mantiene ciertas restricciones crediticias a nivel sectorial y está aplicando criterios de financiación al sector más rigurosos y racionales, tanto Inmobiliaria del Sur, S.A. como sus sociedades dependientes 100% y sus negocios conjuntos están obteniendo regularmente la financiación necesaria para el desarrollo de todos sus proyectos, como se pone de manifiesto con las inversiones realizadas en sus distintos segmentos de actividad, a través de las participaciones en empresas del Grupo.

Inmobiliaria del Sur, S.A. identifica dos tipos de riesgos financieros principales: riesgo de liquidez y riesgos de mercado (fundamentalmente, riesgo de tipos de interés y riesgo de crédito).

A continuación describimos las políticas y sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

Riesgo de liquidez.

La Sociedad dispone de liquidez en base a diversas facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para cubrir las necesidades previstas para sus actividades.

La Sociedad ha hecho frente al fuerte estrés crediticio al que se vio sometido el sector inmobiliario gracias, entre otros, a su bajo endeudamiento financiero sobre el valor de mercado de sus activos y su vocación patrimonialista, actualmente incorporados a una sociedad filial 100% del Grupo.

Riesgo de tipo de interés.

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un nominal de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente la Sociedad cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 47.664 miles de euros, 28.767 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de crédito.

La Sociedad no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que, a excepción de los organismos públicos en su conjunto, ningún cliente privado o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

La Sociedad no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Riesgo relacionado con la situación económica actual

Las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales, y entre ellos del BCE, como respuesta a la crisis financiera de 2008 y a la más reciente de la Covid-19, unida a los bajos tipos de interés, y a desajustes en las cadenas de suministro consecuencia de la fuerte demanda mundial tras la salida de la crisis de la Covid-19, y todo ello acrecentado por la invasión militar de Rusia a Ucrania iniciada el 24 de febrero de 2022, dispararon el coste del petróleo, del gas y de la electricidad, provocando un fuerte incremento de la inflación que se ha situado en niveles desconocidos en las últimas décadas.

Este escenario de fuertes tasas de inflación ha provocado la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación.

Ante el escenario actual de tensiones en los márgenes en el negocio de promoción por la subida de los tipos de interés y de los costes de construcción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar estos impactos.

5. Hechos posteriores al cierre.

Con fecha 14 de julio de 2023 la Comisión de Incorporaciones y Suspensiones del Mercado Alternativo de Renta Fija acordó la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del documento base informativo de pagarés de Inmobiliaria del Sur, S.A., denominado "Programa de Emisión de Pagarés INSUR 2023", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 14 de julio de 2024. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 14 de julio de 2023. La incorporación de este programa, al igual que los anteriores, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante. Con fecha 27 de julio de 2023 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por un nominal de 5.900 miles de euros, a plazos de 2, 3 y 6 meses.

Medidas Alternativas de Rendimiento (European Securities and Markets Authority).

A continuación se incluye un glosario explicativo de las medidas alternativas de rendimiento (Alternativa Performance Measures), incluyendo la definición y relevancia de las mismas para Inmobiliaria del Sur, de conformidad con las recomendaciones de la European Securities an Markets Authority (ESMA) publicadas en octubre de 2015 (ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures).

Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	Forma de cálculo	Definición/Relevancia
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)	Calculado como el "Beneficio de explotación" más "Dotación a la amortización", "Exceso de provisiones" y "Deterioros y pérdidas de activos no corrientes". No se ajusta por la dotación/reversión de los deterioros de existencias.	Indicador de la capacidad de generación de beneficios considerando únicamente su actividad productiva, eliminando las dotaciones a la amortización y a las provisiones, el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
Deuda financiera neta	Calculado como la suma de las partidas "Deudas con entidades de crédito", "Acreedores por arrendamiento financiero" del Pasivo no corriente y "Obligaciones y otros valores negociables", "Deudas con entidades de crédito a largo plazo", "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" y "Acreedores por arrendamiento financiero" del Pasivo corriente, menos "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes"	Magnitud relevante para analizar la situación financiera.

Las medidas alternativas de rendimiento (APMs) incluidas en la tabla anterior tienen su origen en partidas de los estados financieros o en información contenida en las notas explicativas del presente informe financiero semestral. Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a partidas de cuentas de resultados, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2023 y 30 de junio de 2022:

Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	Miles de euros	
	30.06.2023	30.06.2022
EBITDA:		
Resultado de explotación	2.370	2.236
Amortización del inmovilizado	134	105
EBITDA	2.504	2.341

(1) Solo se incluye el cálculo de las APMs que aparecen en el informe financiero individual de estos periodos.

Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a epígrafes de balance, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2023 y 31 de diciembre de 2022:

	Miles de euros	
	Individual ⁽¹⁾	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2023	31.12.2022
Deuda financiera neta:		
Pasivo no corriente-		
Deudas con entidades de crédito	17.779	24.374
Pasivo corriente-		
Obligaciones y otros valores convertibles	11.101	10.359
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	1.190	1.379
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	17.604	13.535
Imposiciones en garantía de obligaciones	(1.972)	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(5.655)	(4.134)
Deuda financiera neta	40.047	45.513

(1) Solo se incluye el cálculo de las APMs que aparecen en el informe financiero individual de estos periodos.