

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 2021

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 2020 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 9 de abril de 2021.

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 2020 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 2020 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 29 de julio de 2021, 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 2020. 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 2020.

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 2020.

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el primer semestre de 2021 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio 2021, 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 2021:

Aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de:
Modificaciones a la NIIF 9, NIC 39, NIIF 7, NIIF 4 y NIIF 16 Reforma de los tipos de interés de referencia – Fase 2	Modificaciones a la NIIF 9, NIC 39, NIIF 7, NIIF 4 y NIIF 16 relacionadas con la reforma de los tipos de interés de referencia (segunda fase).	1 de enero de 2021
Modificación a la NIIF 4 Diferimiento de la aplicación de la NIIF 9	Diferimiento de la aplicación de la NIIF 9 hasta 2023.	1 de enero de 2021

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 para su uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de:
Modificaciones		
Modificación a la NIIF 16 Arrendamientos – Mejoras de rentas	Modificación para facilitar a los arrendatarios la contabilidad de las mejoras del alquiler relacionadas con la COVID-19	1 de abril de 2021
Modificación a la NIIF 3 Referencia al Marco Conceptual	Se actualiza la NIIF 3 para alinear las definiciones de activo y pasivo en una combinación de negocios con las contenidas en el marco conceptual	1 de enero de 2022
Modificación a la NIC 16 Ingresos obtenidos antes del uso previo	La modificación prohíbe deducir del coste de un inmovilizado material cualquier ingreso obtenido de la venta de los artículos producidos mientras la entidad está preparando el activo para su uso previsto	1 de enero de 2022
Modificación a la NIC 37 Contratos onerosos – Coste de cumplir un contrato	La modificación explica que el coste directo de cumplir un contrato comprende los costes incrementales de cumplir ese contrato y una asignación de otros costes que se relacionan directamente con el cumplimiento del contrato.	1 de enero de 2022

Mejoras a las NIIF Ciclo 2018-2020	Modificaciones menores a la NIIF 1, NIIF 9, NIIF 16 y NIC 41.	1 de enero de 2022
Modificación a la NIC 1 Clasificación de pasivos como corrientes o no corrientes	Clarificaciones respecto a la presentación de pasivos como corrientes o no corrientes.	1 de enero de 2023
Modificación a la NIC 1 Desglose de políticas contables	Modificaciones que permite a las entidades identificar adecuadamente la información sobre políticas contables materiales que debe ser desglosada 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
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

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 2020.

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 2021 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 2021 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2020.

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 2020 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2021 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 2021 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 2020.

f) Comparación de la información

Junto con la información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2021 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2020 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020.

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 2021.

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 13 de julio de 2021 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 2021", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 13 de julio de 2022. 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 2021. 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 2021 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por importe de 7.200 miles de euros, a plazos de 6, 9 y 12 meses y sin acogerla al aval del 70% del ICO habilitado por el Gobierno.

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 2020 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.

Con fecha 24 de mayo de 2021 se ha formalizado una ampliación de capital de la sociedad IDS Pacífico Patrimonial, S.A. con entrada de un socio externo en el 50% del capital. Por tanto, esta sociedad que venía siendo integrada por el método global en los estados financieros consolidados del Grupo ha pasado a ser integrada por el método de la participación ya que, a pesar de mantener el Grupo el 50% de participación, se considera negocio conjunto por la existencia de un pacto entre los accionistas que exige que las decisiones relevantes, tanto de carácter operativo como financiero, deban ser tomadas por ambos accionistas.

Asimismo, con fecha 24 de mayo de 2021 se ha formalizado una ampliación de capital de la sociedad IDS Parque Aljarafe Residencial, S.A., constituida el 23 de marzo de 2021, con entrada de tres socios externos en el 50% del capital. Por tanto, esta sociedad que se integró por el método global en los estados financieros consolidados del Grupo del primer trimestre

de 2021 ha pasado a ser integrada por el método de la participación ya que, a pesar de mantener el Grupo el 50% de participación, se considera negocio conjunto por la existencia de un pacto entre los accionistas que exige que las decisiones relevantes, tanto de carácter operativo como financiero, deban ser tomadas por varios accionistas.

3. Gestión de riesgos

Ante la situación de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria de la COVID el Grupo tiene implementada una política de control y gestión del riesgo y no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2021.

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 134.578 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. No obstante, la incertidumbre generada por la Covid 19 dificultó, en los primeros meses de la crisis, en gran medida la emisión y puesta en circulación de nuevos pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) e impedido, por tanto, la renovación de una parte de la financiación de circulante del Grupo, dificultad que fue resuelta con la obtención de financiación bancaria a largo plazo en importe suficiente para cubrir el saldo vivo de pagarés emitidos. No obstante a partir del 2S 2020 el mercado se normalizó y el Grupo ha vuelto a realizar emisiones con cargo al mencionada programa.

En este contexto, el pasado 13 de julio de 2021 el Grupo ha vuelto a registrar un nuevo programa de pagarés MARF, con un saldo vivo de 50 millones de euros con el objetivo de volver a alcanzar un volumen de financiación similar una vez se disipen la incertidumbre derivada por la Covid.

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 (210.693 miles de euros) y el GAV o valor bruto de los activos (427.361 miles de euros) es del 49,3% (45,8% al cierre del ejercicio anterior), calculando las inversiones inmobiliarias destinadas a arrendamiento o uso propio por su valor razonable, según valoración realizada a 31 de diciembre de 2020 por CBRE y los activos afectos a la actividad de promoción, por su valor de mercado, según valoración efectuada a 31 de diciembre de 2020 por CBRE, y las inversiones realizadas en el primer semestre a precio de coste. 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 42,0% al 1S 2021 (39,7% al cierre del ejercicio anterior).

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 213.504 miles de euros (232.426 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 307.230 miles de euros, frente a 312.943 miles de euros al cierre del ejercicio anterior.

2º.- El 86,0% 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 tasación realizada a 31 de diciembre de 2020, y su valor de coste, por importe de 141.048 miles de euros. Considerando los activos de los negocios conjuntos el 69% 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 (al 30 de junio de 2021) y de mercado (a 31 de diciembre de 2020, según valoración realizada por CBRE) libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 27.873 miles de euros y 39.935 miles de euros, respectivamente, y dispone asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor de mercado, por importe de 24.944 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 35.950 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 34.092 miles de euros. Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 11.681 miles de euros.

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 3.891 miles de euros, que se corresponden con 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 nocional 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 nocional 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 2021, que asciende a 246.643 miles de euros, 46.508 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 2021, 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.

Principales impactos que la crisis sanitaria provocada por la COVID-19 está produciendo en las operaciones del Grupo y en su situación económico-financiera.

Efectos sobre las operaciones del Grupo:

La declaración del estado de alarma con el consiguiente establecimiento del primer confinamiento afectó muy severamente tanto a la comercialización de viviendas de la actividad de promoción como a la demanda de superficies de arrendamiento de la actividad patrimonial. Sin embargo, a partir del mes de junio de 2020, una vez finalizado el confinamiento estricto, comenzó a recuperarse el ritmo de comercialización en la actividad de promoción, alcanzando en el 2S de 2020 cifras muy parecidas al período previo a la Covid. Desde principios de 2021 la demanda ha crecido con fuerza hasta el punto que durante el primer semestre de este ejercicio las nuevas preventas son muy superiores a las del mismo período de 2020 e incluso a las de la etapa precovid. En este sentido, las preventas globales formalizadas en el primer semestre de 2021 han ascendido a 86.369 miles de euros, frente a 44.683 miles de euros en el primer semestre de 2020 y 48.685 miles de euros en el primer semestre de 2019. Además, en nuestro caso, esta recuperación se ha conseguido sin reducciones de precios de venta y sin la concesión de otras ventajas comerciales.

Adicionalmente se ha constatado una buena respuesta por parte de los clientes en el proceso de entrega de las viviendas que se encontraban comprometidas, sin que, por tanto, la crisis sanitaria de la Covid-19 haya afectado significativamente al proceso de entrega de inmuebles durante el ejercicio 2020 ni tampoco durante el primer semestre de 2021.

En la actividad patrimonial no se han producido, tras el inicio de la crisis de la Covid-19, resoluciones relevantes de contratos motivadas por ella.

- A fecha actual el Grupo ha alcanzado acuerdos con arrendatarios afectados en sus actividades como consecuencia de la crisis generada por la COVID-19, siendo el aplazamiento de rentas para su cobro prorrateado, generalmente en los dos años, la fórmula de acuerdo más extendida para el cumplimiento de sus contratos. Los importes aplazados durante los

ejercicios 2020 y 2021 ascienden a 813 miles de euros y las bonificaciones aplicadas a los arrendatarios han ascendido a 657 miles de euros.

La actividad comercial en el área patrimonial que se redujo sensiblemente tras el inicio de la crisis sanitaria de la COVID-19 ha comenzado a dar muestras de recuperación lo que se ha puesto de manifiesto con la formalización de nuevos contratos de arrendamiento en el segundo trimestre de 2021 con una superficie de 4.638,64 m².

- Respecto a la actividad de construcción, el Grupo ha implementado las medidas de seguridad extraordinarias para minimizar la posibilidad de contagio en las obras, lo que ha permitido que, exceptuando el periodo de paralización obligatoria de la construcción durante dos semanas del mes de abril de 2020, todas las obras tanto de los proyectos de promoción como de transformación de activos patrimoniales siguieran desarrollándose, aunque en un principio con pequeños retrasos y con un ligero descenso en la productividad, que se cuantificaron entre un 10-15%. En la actualidad las obras trabajan con normalidad.

Efectos sobre las actividades de financiación del Grupo:

- El inicio de la crisis de la Covid afectó gravemente al funcionamiento del MARF, cuyo mercado prácticamente se cerró. En el mes de abril de 2020 se formalizaron préstamos bancarios por importe de 30 millones de euros para cubrir el riesgo de la financiación del Grupo a través de los pagarés MARF, en el supuesto de que los mismos no pudiesen ser renovados a su vencimiento, mitigando por tanto en su totalidad este riesgo y reduciendo el riesgo de liquidez tanto a corto como a medio plazo. No obstante, en el mes de julio de 2020 Inmobiliaria del Sur, S.A. incorporó un nuevo Programa de Pagarés en el MARF, que ha renovado por un año más el 13 de julio de este año y que le permitirá seguir emitiendo en este mercado hasta el mes de julio de 2022 y hasta un importe máximo de 50 millones de euros. Tras la incorporación de los nuevos programas se han realizado diversas colocaciones de pagarés a plazos entre 3, 6, 9 y 12 meses, sin acogerlas al aval del 70% del ICO habilitado por el Gobierno, ascendiendo el saldo vivo de pagarés emitidos al cierre del ejercicio 2020 a 5.600 (5.582 miles de euros a coste amortizado) y a 30 de junio de 2021 a 12.000 miles de euros (11.942 miles de euros a coste amortizado).

Efectos sobre las actividades de inversión:

- El Grupo no modificó tras el inicio de la pandemia su estrategia de inversión pero sí decidió, durante los primeros meses de esta crisis sanitaria, posponer en gran medida sus decisiones de nuevas inversiones tanto en la actividad de promoción como en la patrimonial, hasta que existiera más visibilidad acerca de cómo afectaría la crisis económica derivada de la Covid 19 a la demanda de viviendas en la actividad de promoción residencial y a la demanda y ocupación de oficinas en el área patrimonial. Tras estos primeros meses de incertidumbre el Grupo ha retomado su estrategia de inversión adaptada a la nueva situación del mercado.

- Respecto a las inversiones en marcha en la actividad de promoción, el Grupo continuó en el ejercicio 2020 con la construcción de todas las promociones que tenía iniciadas con anterioridad al decreto del estado de alarma y para las que contaba con financiación para su construcción, al estar comercializadas por encima del nivel requerido para disponer de esa financiación. El Grupo tras la finalización del primer estado de alarma ha iniciado la construcción de 7 nuevas promociones que totalizan un total de 410 viviendas, promociones desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos. Cuenta asimismo con diversos proyectos en comercialización que se espera puedan iniciarse durante los dos próximos trimestres, una vez alcanzados los niveles de venta que permitan su financiación.

- Respecto a nuevas inversiones en el área de promoción, el Grupo a través de una sociedad participada al 50% adquirió en el 2S 2020 un suelo en el área metropolitana de Sevilla, para desarrollar 76 viviendas unifamiliares, por un importe en su porcentaje de participación de 1.233 miles de euros. Durante el primer semestre de este ejercicio, ha adquirido directamente dos nuevos solares de uso residencial, en la provincia de Sevilla, y cinco solares de uso residencial en las provincias de Madrid y Sevilla a través de sociedades participadas al 50% para un total de 642 viviendas y un solar de uso

terciario-oficinas en Málaga capital a través de una sociedad participada al 50%, con una superficie s/r de 9.500 m². Las inversiones del 1S 2021 han ascendido a 18.625 miles de euros en el porcentaje de participación del Grupo.

- En el área patrimonial, el Grupo ha concluido las obras de transformación a uso hotelero de su activo en la Avda. República Argentina nº 23 de Sevilla, proyecto financiado con un tramo del préstamo sindicado formalizado en julio de 2019 con la Sociedad dependiente Insur Patrimonial, S.L.U. y continúa con la remodelación integral del edificio de oficinas de la Avda. República Argentina nº 25 de Sevilla, como actuaciones más relevantes.

Efectos sobre la valoración de los activos:

A pesar de que el Grupo no ha tenido que reducir sus precios de venta en la actividad de promoción, ni ha visto reducido de manera significativa los ritmos de comercialización de sus promociones, excepto en los dos primeros meses del primer estado de alarma, si se vio afectado en la valoración de sus suelos y solares, consecuencia de las mayores tasas de descuento y mayores plazos de comercialización estimados por los valoradores para el desarrollo de estos activos. Esto dio lugar a que el Grupo tuviera que dotar deterioros en el ejercicio 2020 por importe de 5.105 miles de euros.

Respecto a la actividad patrimonial, aunque no se ha producido una disminución de precios de los nuevos arrendamientos formalizados, la valoración de ciertos activos se ha visto afectada por el incremento de las tasas de descuento y los mayores plazos de comercialización tenidos en cuenta en las valoraciones, con especial incidencia en los activos hoteleros. Consecuencia de estas correcciones en las valoraciones el Grupo se dotaron deterioros en sus inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio en el ejercicio 2020 por importe de 2.781 miles de euros. A la fecha de formulación del presente informe financiero intermedio no se prevén impactos adicionales a los registrados en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

4. Inmovilizado material

En este epígrafe se incluyen, entre otros, los activos en construcción destinados a arrendamientos y a fines administrativos.

Al 30 de junio de 2021 todos los elementos de inmovilizado material se encuentran debidamente asegurados y el coste neto que está afecto a garantías asciende a 1.470 miles de euros, siendo su valor de mercado al 31 de diciembre de 2020 de 3.865 miles de euros y el coste amortizado de los préstamos garantizados con estos activos de 2.567 miles de euros al 30 de junio de 2021.

5. Inversiones inmobiliarias

Este epígrafe 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 2021 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 7.294 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 2021 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

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 2021 a 364.193 miles de euros, conforme a la valoración realizada para estos activos a 31 de diciembre de 2020 por la firma CBRE Valuation Advisory, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4630 más las adiciones de las inversiones realizadas en el primer semestre a coste. Los Administradores entienden que no ha habido circunstancias en este primer semestre de 2021 que modifiquen el valor de esas valoraciones.

Al 30 de junio de 2021 el 10,97% 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.

6. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2021 es la siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2020	Adiciones	Retiros	Trasposos	30.06.2021
Edificios adquiridos	387	-	-	-	387
Terrenos y solares	42.543	5.069	-	-	47.612
Obra en curso de construcción de ciclo largo	-	-	-	-	-
Obra en curso de construcción de ciclo corto	2.392	-	-	(2.392)	-
Edificios construidos	38.243	-	(17.825)	1.066	21.484
Deterioros de terrenos y solares	(10.335)	-	-	-	(10.335)
Deterioros de obra en curso	-	-	-	-	-
Deterioros de edificios construidos	(1.805)	-	82	-	(1.723)
Anticipos a proveedores	1.173	41	(636)	-	578
Total	72.598	5.110	(18.379)	(1.326)	58.003

Los compromisos de venta de promociones contraídos por el Grupo con clientes al 30 de junio de 2021 ascienden a 7.844 miles de euros, de los cuales 786 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 2020 registran "Existencias – Terrenos y Solares", netas de deterioros, por importe de 37.277 miles de euros. Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el valor de mercado es superior al coste, se han realizado tasaciones y valoraciones sobre la totalidad de terrenos y solares en diciembre de 2020. En todos los casos, las tasaciones fueron realizadas por tasadores homologados e inscritos en el Banco de España. El método de valoración empleado fue el residual dinámico. Los Administradores entienden que en el primer semestre de 2021 no se han producido circunstancias en el mercado que motiven una actualización de las valoraciones de diciembre de 2020.

Respecto a las existencias de promociones en curso y de producto terminado el Grupo cuenta con valoraciones al 31 de diciembre de 2020 y con testigos de mercado de las ventas realizadas hasta la fecha de este informe, 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.

7. Patrimonio neto

a) Capital emitido

Con fecha 25 de junio de 2021, en ejecución del acuerdo aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 9 de abril de 2021, se ha otorgado la escritura pública de ejecución de una ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias en la proporción de 1 acción nueva por cada 10 antiguas, por importe nominal de 3.394.368 € mediante la emisión y puesta en circulación de 1.697.184 nuevas acciones ordinarias de la misma clase y serie, y con los mismos derechos que las anteriormente en circulación, de 2 € de valor nominal cada una de ellas y sin prima de emisión representadas por medio de anotaciones en cuenta. La mencionada escritura ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Sevilla con fecha 28 de junio de 2021 y con posterioridad las nuevas acciones emitidas han sido admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia.

El capital social al 30 de junio de 2021 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 2021 la Sociedad Dominante posee 75.221 acciones propias representativas del 0,40% de su capital social.

8. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2021 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	-	-	11.942	11.942
Préstamos ICO	29.967	28.550	-	1.417	29.967
Pólizas de crédito	23.800	3.791	-	8.328	12.119
Pagos financiados	17.750	-	-	888	888
Préstamos hipotecarios subrogables	13.997	-	9.828	278	10.106
Préstamos hipotecarios sobre solares	4.029	-	3.416	613	4.029
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	160.047	154.893	-	5.154	160.047
Otros préstamos	16.681	11.497	-	5.184	16.681
Arrendamiento financiero	15	11	-	4	15
Intereses devengados no vencidos		-	-	849	849
Total		198.742	13.244	34.657	246.643

Del importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2021, 10.106 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 4.029 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2021 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 3.891 miles de euros que 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 (al 30 de junio de 2021) y de mercado (según valoración al 31 de diciembre de 2020), ascienden a 26.547 y 39.935 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 2021 asciende a 24.944 miles de euros.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2021 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 246.643 miles de euros, 46.508 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.

9. 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 2021 y su valor razonable a esta fecha son los siguientes:

Sociedad	Instrumento	Vencimiento	Tipo	Miles de euros		
				Nominal	Prima	Valor razonable
Inmobiliaria del Sur, S.A. Insur Patrimonial, S.L.U.	CAP	05/05/2024	2,25% (*)	50.000	529	6
	SWAP	18/07/2024	0,53% (fijo) (**)	20.000	-	(562)

(*) Sobre Euribor 12 meses

(**) Variable Euribor 12 meses

10. Provisiones y pasivos contingentes

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

	Miles de euros				
	31.12.2020	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2021
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	1.452	121	(98)	-	1.475
Responsabilidades	45	-	-	-	45
Provisiones	1.497	121	(98)	-	1.520

Durante el primer semestre de 2021 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 2021 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos consolidados.

11. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios consolidada al 30 de junio de 2021 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	23.526
Arrendamiento de inmuebles	7.294
Construcción	22.191
Prestación de servicios	2.052
Total	55.063

Al 30 de junio de 2021 el Grupo mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 2.108 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Adicionalmente, el Grupo tiene reservas de ventas sobre inmuebles con un precio en venta que ascienden a 5.736 miles de euros. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 786 miles de euros al 30 de junio de 2021, 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 2021 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.

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 2021.

1.- Breve informe de gestión consolidado según NIIF, consolidando los negocios conjuntos por el método de la participación.

La cifra de negocio consolidada del primer semestre de 2021 se ha situado en 55.063 miles de euros, con un incremento del 55,7% respecto a la del mismo período del ejercicio anterior. Todas las actividades del Grupo crecen: promoción un 90,2%, arrendamientos un 15,7%, construcción un 47,7% y gestión un 22,7%.

El resultado de explotación se ha situado en 6.709 miles de euros, con un incremento del 30,1% respecto del obtenido en el primer semestre del ejercicio precedente.

El EBITDA ha ascendido a 8.754 miles de euros, lo que supone un incremento del 29,4% respecto del primer semestre de 2020.

El resultado financiero negativo ha aumentado un 13,6%, pasando de un resultado financiero negativo de 2.447 miles de euros en el primer semestre de 2020 a 2.779 miles de euros en el primer semestre de 2021.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 3.930 miles de euros, frente a 2.708 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 45,1%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido a la sociedad dominante se ha situado en 3.026 miles de euros (2.537 miles de euros en el primer semestre del ejercicio anterior), con un incremento del 19,3%.

2.- Informe de gestión consolidado, consolidando los negocios conjuntos por el método de integración proporcional.

2.1.- Justificación de la consolidación por el método de integración proporcional.

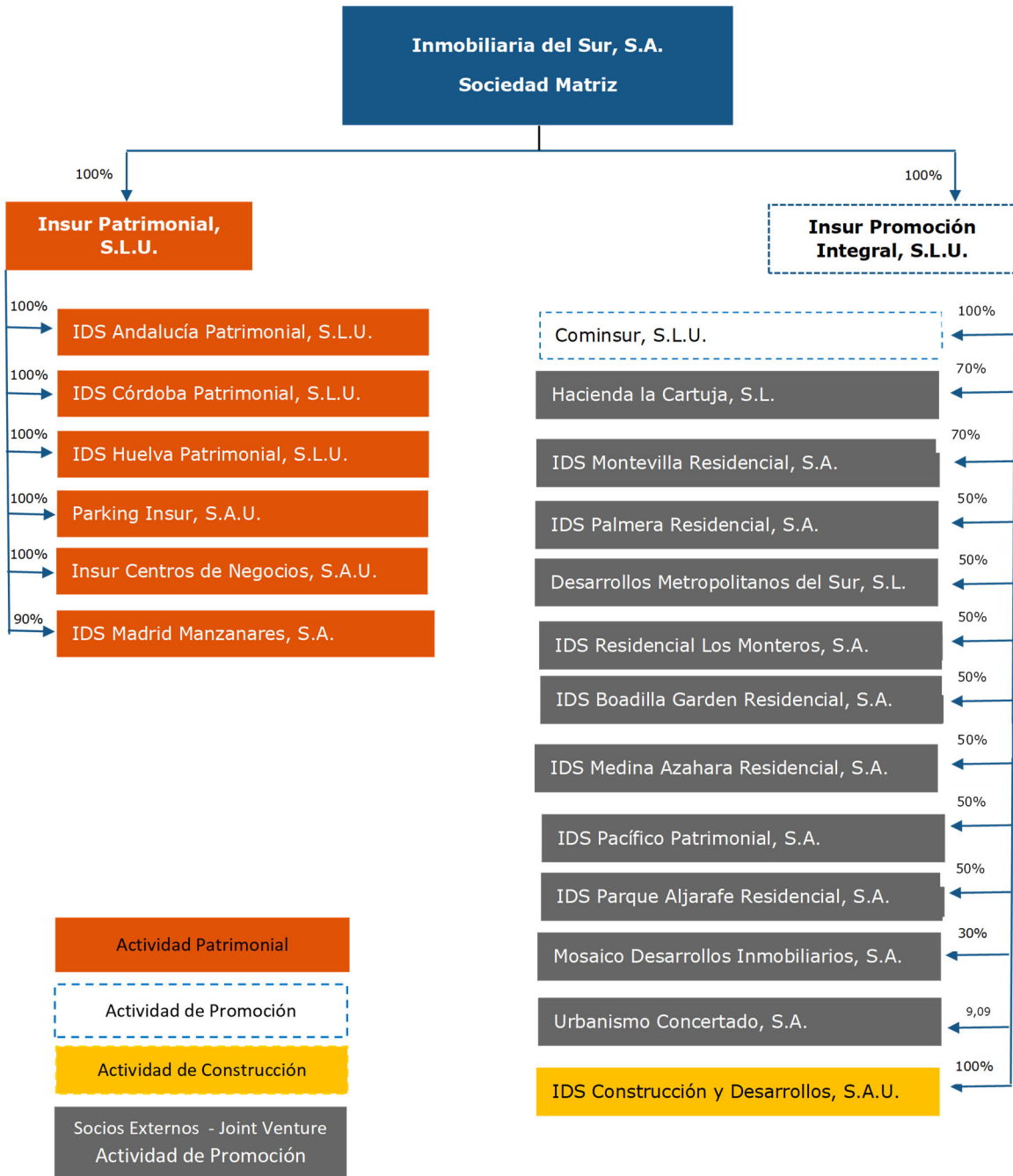
Grupo INSUR, cuya Sociedad matriz es Inmobiliaria del Sur, S.A., desarrolla dos actividades principales, la actividad de promoción y la patrimonial.

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), diferentes sociedades igualmente participadas al 100% por esta última y 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 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 los siguientes apartados 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 en al menos el 50% de su capital social, y activamente en la gestión de las mismas, además de por tener dicha participación, por llevar la operativa de las mismas con base en los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos con dichas participadas. Como se ha señalado anteriormente, los Administradores de Grupo INSUR consideran que la consolidación de dichas participadas por el método proporcional refleja más adecuadamente la dimensión de sus negocios, el importe de los activos gestionados y permite entender el dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos y la forma en que se analizan internamente las actividades para la toma de decisiones.

2.2. 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.

	1S2021			1S2020		
	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional
Cifra de negocio	55.063	1.693	56.756	35.370	7.905	43.276
Promoción	23.526	10.312	33.838	12.372	15.568	27.939
Arrendamientos	7.294	51	7.345	6.304	51	6.355
Construcción	22.191	(8.323)	13.868	15.022	(7.359)	7.664
Gestión y comercialización	2.052	(347)	1.705	1.672	(354)	1.318
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	610	(637)	(27)	2.029	(2.036)	(7)
EBITDA	8.755	433	9.188	6.764	999	7.763
Resultado de la venta de inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-	-
EBITDA ajustado	8.755	433	9.188	6.764	999	7.763
Beneficio de explotación	6.710	414	7.124	5.155	977	6.132
Resultado financiero	(2.779)	(233)	(3.012)	(2.448)	(299)	(2.747)
Resultado antes de impuestos	3.931	181	4.112	2.708	677	3.385
Resultado atribuido a la sociedad dominante	3.026	-	3.026	2.537	-	2.537
Resultado atribuido a intereses minoritarios	36	-	36	-	-	-

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.
- 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.

	30.06.21			31.12.20		
	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional
Inversiones inmobiliarias	223.145	52	223.197	216.021	66	216.087
Inversiones financieras en negocios conjuntos	39.972	(38.746)	1.226	38.448	(37.225)	1.223
Existencias	58.004	91.189	149.193	72.598	71.980	144.578
Deudores y otras cuentas a cobrar	18.539	(2.651)	15.888	17.782	(3.829)	13.953
Otros activos	55.789	(5.838)	49.951	44.517	(6.238)	38.279
Efectivo y otros medios líquidos	35.950	10.180	46.130	44.367	11.547	55.914
TOTAL ACTIVO	431.399	54.186	485.585	433.733	36.301	470.034
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	122.018	-	122.018	122.349	-	122.349
Intereses minoritarios	3.244	-	3.244	3.208	-	3.208
Deudas con entidades de crédito	234.700	23.988	258.688	239.012	20.178	259.190
Otros pasivos financieros	11.942	-	11.942	5.582	-	5.582
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	32.682	5.836	38.518	29.588	(839)	28.749
Otros pasivos	26.813	24.362	51.175	33.994	16.962	50.956
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	431.399	54.186	485.585	433.733	36.301	470.034

Las principales diferencias se corresponden con:

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.

2.3.- Evolución de la cifra de negocio y principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada por el método de integración proporcional:

	Miles de euros		% Variación
	1S 2021	1S 2020	
Cifra de negocio	56.756	43.632	30,1
Promoción	33.838	27.939	21,1
Arrendamientos	7.345	6.355	15,6
Construcción	13.868	7.664	81,0
Gestión y comercialización	1.705	1.674	1,9
EBITDA	9.188	7.763	18,4
Beneficio de explotación	7.124	6.132	16,2
Resultado financiero	(3.012)	(2.747)	(9,6)
Resultado entidades valoradas Por el método de la participación	(27)	(7)	(288,3)
Resultado antes de impuestos	4.112	3.385	21,5
Resultado atribuido a la sociedad dominante	3.026	2.537	19,3
Resultado atribuido a intereses minoritarios	36	-	

a) Cifra de Negocio.

La cifra de negocio del primer semestre de 2021 se ha situado en 56.756 miles de euros, lo que supone un incremento del 30,1% 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 33.838 miles de euros, frente a 27.939 en el 1S 2020, con un incremento del 21,1% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

A 30 de junio de 2021, el Grupo cuenta con preventas o compromisos de venta formalizados con clientes por importe de 163.914 miles de euros (92.503 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación del Grupo en los negocios conjuntos) frente a 198.058 miles de euros (121.079 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) en el mismo período del ejercicio anterior. Este menor volumen de preventas acumuladas, no obstante el extraordinario incremento de las preventas formalizadas durante el primer semestre, tiene su justificación en el importante volumen de entregas realizado desde el 1 de julio de 2020 hasta la fecha, destacando el edificio Sur del parque empresarial Río 55 de Madrid. Sin embargo, las preventas acumuladas, comparadas con las existentes al cierre de 2020, experimentan un importante crecimiento del 22,2% en nuestro porcentaje de participación y del 34,7% si consideramos preventas acumuladas totales.

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2021, un importe de 58.671 miles de euros (33.219 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) está prevista su entrega durante la segunda mitad del ejercicio.

Durante el 1S de 2021 se han formalizado nuevas preventas por importe de 86.369 miles de euros (50.667 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación) frente a 44.683 miles de euros del primer semestre de 2020 (27.885 miles de euros ajustadas por el porcentaje de participación del Grupo), lo que representa un incremento del 93,3%.

La cifra de negocio de la **actividad de arrendamientos** se ha situado en 7.345 miles de euros, con un incremento del 15,6% respecto a la alcanzada en el mismo período de 2020 (6.355 miles de euros).

La Covid 19 ha tenido un impacto significativo en la cifra de negocio de las filiales Parking Insur S.A.U. e Insur Centros de Negocios S.A.U., pero no tanto sobre el arrendamiento de oficinas y locales comerciales, en los que ha sido muy residual, limitándose fundamentalmente, salvo contadas excepciones, al aplazamiento del pago de las rentas.

La tasa de ocupación es del 88,28%, frente al 89,37% al cierre del ejercicio anterior y la renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2021 asciende a 17.246 miles de euros (17.731 miles de euros a junio de 2020).

La cifra de negocio de la **actividad de construcción** ha ascendido a 13.868 miles de euros, con un incremento del 81,0% respecto de la alcanzada en el mismo período del ejercicio precedente, incremento que revela el inicio de la construcción de nuevas promociones a través de sociedades con terceros, una vez despejada las principales incertidumbres derivadas de la crisis sanitaria de la Covid 19 y visto el buen desempeño de la actividad comercial.

La cifra de negocio de la **actividad de gestión** inmobiliaria se ha situado en 1.705 miles de euros, con un incremento del 1,9% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

b) Resultados.

El resultado de explotación se ha situado en 7.124 miles de euros, con un incremento del 16,2% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior, como consecuencia del incremento de la cifra de negocio de todas las actividades. El Ebitda ha ascendido a 9.188 miles de euros, con un incremento del 18,4% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio precedente (7.763 miles de euros), por los mismos motivos expresados en el párrafo anterior.

El resultado financiero negativo del Grupo ha aumentado en este semestre en un 9,6%, pasando de un resultado financiero negativo de 2.747 miles de euros a un resultado también negativo de 3.012 miles de euros, debido en parte al mayor endeudamiento derivado de las nuevas inversiones en capex y compra de suelo.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 4.112 miles de euros, frente a 3.385 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 21,5%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido a la Sociedad dominante se ha situado en 3.026 miles de euros (2.537 miles de euros en el primer semestre del ejercicio precedente), con un incremento del 19,3%.

2.4.- Evolución de las distintas actividades del Grupo.

Actividad de arrendamientos.

La cifra de negocio de la actividad de arrendamiento se ha situado en 7.345 miles de euros, frente a 6.355 miles de euros del primer semestre de 2020, lo que representa un incremento del 15,6%, motivado fundamentalmente por la entrada en carga del edificio Norte de Río 55.

Los efectos de la Covid 19 sobre esta actividad se han dejado notar sobre todo en las filiales Parking Insur S.A.U. e Insur Centros de Negocios, S.A.U., que han visto reducida su cifra de negocio en el primer semestre de 2021 en un 22% sobre la obtenida en el primer semestre de 2020. Significativo ha sido el impacto sobre la filial Parking Insur S.A.U. que acumula ya una reducción del 39,3% respecto del primer semestre de 2020.

Sin embargo, sobre los arrendamientos de oficinas y locales comerciales el impacto ha sido muy residual, limitándose fundamentalmente, salvo contadas excepciones, al aplazamiento del pago de las rentas.

De otro lado, las resoluciones no han sido muy superiores a las de períodos previos a la Covid, aunque durante este primer semestre, a las resoluciones ordinarias se les unió la no renovación, ya anunciada, de una gran superficie (3.847,29 m²) en el edificio Mirador de Santa Justa en Sevilla, que ha supuesto que el volumen de resoluciones se haya situado en 6.889,55 m². Sin embargo, el Grupo ha sido capaz de compensarlas con la comercialización de nuevas superficies, por un total de 6.125,90 m², consiguiendo que la tasa de ocupación y la renta anualizada de los contratos en vigor se mantuviera en los mismos niveles que al cierre del ejercicio anterior.

La tasa de ocupación se ha situado en el 88,28% (89,37% al cierre de 2020) y la renta anualizada de los contratos en vigor en 17.246 miles de euros (17.731 miles de euros al cierre de 2020).

Con fecha 1 de julio pasado tuvo lugar la entrega a su arrendatario, el Grupo Hotusa, del hotel en Avenida República Argentina 23 de Sevilla, que operará bajo la marca Eurostars Guadalquivir, de 133 habitaciones y una superficie de 8.068,03 m². En la transformación del citado edificio el Grupo ha invertido la suma de 11.240 miles de euros.

El Grupo cuenta con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento con una superficie bruta alquilable de 134.578,16 m² y más de 3.000 plazas de aparcamiento, con un valor razonable a 30 de junio de 2021 de 367.318 miles de euros, calculado sobre la base de las valoraciones realizadas por CBRE conforme a criterios RICS a 31 de diciembre de 2020, ajustado por las nuevas adiciones a precio de coste.

Durante el primer semestre de este ejercicio el Grupo ha invertido 6.776 miles de euros en obras de reforma y adecuación de los activos afectos a esta actividad.

Actividad de promoción.

La cifra de negocio de la actividad de promoción en el primer semestre de 2021 se ha situado en 33.838 miles de euros, frente a 27.939 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 21,1%.

Durante el primer semestre de 2021 el Grupo ha entregado 182 viviendas en diferentes promociones situadas principalmente en las provincias de Sevilla, Málaga, Córdoba y Madrid, frente a 140 viviendas y 2 locales de negocio entregados en el primer semestre de 2020.

La cifra de preventas o compromisos de venta con clientes del Grupo acumuladas a 30 de junio de 2021 asciende a 163.914 miles de euros (92.503 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación del Grupo) frente a 198.058 miles de euros (121.079 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) al cierre del mismo período del ejercicio anterior), lo que supone una reducción del 23,6%, como consecuencia del importante volumen de entregas realizado desde el 1 de julio de 2020 hasta la fecha, destacando el edificio Sur del parque empresarial Río 55 en Madrid. Sin embargo, debido al excelente desempeño comercial del primer semestre de 2021, las preventas acumuladas totales comparadas con las existentes al cierre de 2020 experimentan un importante crecimiento del 34,7% (del 22,2% ajustadas en el porcentaje de participación), alcanzando 163.914 miles de euros (92.503 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) al cierre del primer semestre de 2021 vs 121.695 (75.674 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) al cierre del ejercicio 2020.

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2021, un importe de 58.671 miles de euros (32.219 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) está prevista su entrega durante la segunda mitad del ejercicio.

La actividad comercial durante el primer semestre de 2021 ha tenido un excelente desempeño. Incluyendo el total de los negocios conjuntos, se han formalizado nuevas preventas por importe global de 86.369 miles de euros, frente a 44.683 miles de euros formalizadas durante el primer semestre del ejercicio anterior. De estas nuevas preventas, un importe de 8.089 miles de euros corresponde a promociones propias y 78.279 miles de euros a preventas de promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos. Siguiendo el criterio proporcional, el importe de las nuevas preventas formalizadas durante el primer semestre de 2021 asciende a 50.667 miles de euros (27.885 miles de euros en 1S 2020), lo que supone un incremento del 81,7%.

Este buen desempeño comercial es todavía más evidente si se compara con las preventas formalizadas en el primer semestre de 2019, previo a la Covid 19. Así, las preventas formalizadas en el primer semestre de 2021, incluyendo el total de los negocios conjuntos, ascendieron a 86.369 miles de euros, frente a 48.165 miles de euros del primer semestre de 2019, lo que supone un incremento del 79,3%.

Las principales magnitudes de esta actividad en el primer semestre de 2021 y su comparación con el mismo período del ejercicio anterior, se muestran en los cuadros siguientes:

1S 2021

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	23.526	20.624	44.150	33.838
Preventas acumuladas	7.844	156.069	163.914	92.503
Preventas formalizadas en 1S	8.089	78.279	86.369	50.667
Estimación entregas 2S	2.108	56.563	58.671	33.219
Inversión en solares	4.874	25.615	30.489	18.625
Ejecución de obras y otros costes	150	27.745	27.895	14.998
Costes existencias	58.004	174.942	232.946	149.192
Valor razonable existencias	63.168	194.458	257.626	167.576

1S 2020

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	12.372	31.135	43.507	27.939
Preventas acumuladas	41.158	159.900	198.058	121.079
Preventas formalizadas en 1S	10.516	34.167	44.683	27.885
Estimación entregas 2S	40.299	58.318	98.617	89.804
Inversión en solares	1.310	5.260	6.570	4.992
Ejecución de obras y otros costes	6.070	22.206	28.276	17.658
Costes existencias	96.733	205.920	302.0653	200.598
Valor razonable existencias	102.076	275.320	377.396	243.806

Durante el primer semestre el Grupo ha acometido inversiones por importe de 30.489 miles de euros (18.625 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) en la compra de solares para la actividad de promoción. Inversiones que se han concretado en la adquisición de dos nuevos solares de uso residencial, en la provincia de Sevilla, y cinco solares de uso residencial en las provincias de Madrid y Sevilla a través de sociedades participadas al 50% para un

total de 642 viviendas. y un solar de uso terciario-oficinas en Málaga capital a través de una sociedad participada al 50%, con una superficie s/r de 9.500 m².

Entre las inversiones para la compra de solares figura, la adquisición de una parcela en el Paseo Marítimo de Poniente de Málaga, para la construcción de un edificio de oficinas con 9.500 m² de edificabilidad y 180 plazas de aparcamiento subterráneo, con una inversión prevista de 29 millones de euros e inicio de obras previsto para el primer semestre de 2022.

Adicionalmente, se han invertido 27.895 miles de euros en ejecuciones de obras (14.998 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 con producto terminado pendiente de entrega a 30 de junio de 2021 por importe de 34.932 miles de euros (28.116 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación).

2º.- El Grupo cuenta con tres promociones propias en desarrollo, con un total de 196 viviendas y con una edificabilidad de 24.553 m².

3º.- A través de sociedades con terceros, sociedades consideradas negocios conjuntos, cuenta con una cartera de 15 promociones ya en construcción, con un total de 757 viviendas, 93.074 m² de edificabilidad y un volumen de ventas estimado de 203,4 millones de euros y durante el segundo semestre de este ejercicio va a iniciar la construcción de 5 nuevas promociones, con 175 viviendas y 27.961 m² de edificabilidad.

Y a través de estas sociedades tiene en desarrollo otros 16 proyectos, en distintas fases, que totalizan 1.304 viviendas y 152.464 m² de edificabilidad.

4º.- En total, el Grupo, entre promociones propias y las desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos, en distintas fases de desarrollo, cuenta con una cartera de 39 promociones, 24 en Andalucía Occidental, 5 en Costa del Sol, 7 en Madrid, 1 en Cáceres y 2 en Granada, que totalizan 2.432 viviendas y 298.052 m² de edificabilidad.

5º.- Y finalmente, cuenta con una cartera de solares y suelo, en sus distintas fases de desarrollo, con una edificabilidad aproximada de 87.706 m² para 816 viviendas estimadas, 30.000 m² edificables de uso hotelero y 8.238 m² edificables de uso terciario. Adicionalmente el Grupo, a través de sus negocios conjuntos, cuenta con opciones de compra a largo plazo sobre nueve parcelas, con una edificabilidad de 150.011 m² para 1.297 viviendas.

Actividad de construcción.

La cifra de negocio de la actividad de construcción se ha situado en 13.868 miles de euros, frente a 7.664 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, con un incremento del 81,0%, incremento motivado por el inicio de la construcción de nuevas promociones a través de sociedades conjuntas, una vez despejadas algunas de las incertidumbres derivadas de la Covid 19 y visto el buen desempeño comercial de los últimos trimestres.

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 757 viviendas a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y está previsto el inicio de las obras de construcción de 175 viviendas adicionales en el segundo semestre de 2021.

Actividad de gestión y comercialización.

La cifra de negocio de la actividad de gestión y comercialización se ha situado en 1.705 miles de euros, frente a 1.674 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 1,9%. 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 2.290 viviendas, de las cuales 757 están en construcción y el resto en diferentes fases de su desarrollo.

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

Principales magnitudes del balance de situación consolidado:

	Miles de euros	
	30.06.2021	31.12.2020
Inversiones inmobiliarias y uso propio (*)	223.197	216.087
Inversiones financieras en negocios conjuntos	1.226	1.223
Existencias	149.193	144.578
Deudores y otras cuentas a cobrar	15.888	13.953
Otros activos	49.951	38.279
Efectivo y otros medios líquidos	46.130	55.914
TOTAL ACTIVO	485.585	470.034
Patrimonio neto (**)	122.018	122.349
Intereses minoritarios	3.244	3.208
Deudas con entidades de crédito a l/p	233.164	229.761
Deudas con entidades de crédito a c/p	25.524	29.429
Otros pasivos financieros (pagarés MARF)	11.942	5.582
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	38.518	28.749
Otros pasivos	51.175	50.956
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	485.585	470.034

(*) El valor razonable de las inversiones inmobiliarias al cierre 15/2021 asciende a 367.318 miles de euros.

(**) El patrimonio neto, considerando las plusvalías latentes de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio, netas de impuestos (25%), asciende a 233.353 miles de euros.

La deuda financiera neta del Grupo asciende a 224.500 miles de euros, frente a 208.858 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 7,5%, que encuentra su justificación en las importantes inversiones realizadas en el primer semestre en capex (6.776 miles de euros) y en la compra de solares (18.625 miles de euros).

El pasivo financiero al 30 de junio de 2021 presenta la siguiente distribución:

Deudas con entidades crédito a l/p	233.164
Deudas con entidades crédito a c/p	25.524
Otros pasivos financieros (pagarés MARF)	11.942
Tesorería	(46.130)
Deuda Financiera Neta	224.500

Durante el primer semestre el Grupo ha acometido inversiones por importe de 40.399 miles de euros, de ellas 6.776 miles de euros en la adecuación de activos de la actividad patrimonial y 30.489 miles de euros (18.625 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) en la compra de solares para la actividad de promoción. En ejecuciones de obras se han invertido 27.895 miles de euros (14.998 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo).

2.6.- Riesgos del negocio.

Ante la situación de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria de la Covid 19 el Grupo tiene implementada una política de control y gestión del riesgo y no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2021.

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 134.578,16 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, el 13 de julio de 2021 y vigente hasta el 13 de julio de 2022, 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 (224.500 miles de euros) y el GAV o valor bruto de los activos (534.894 miles de euros) es del 42,0% (39,7% al cierre del ejercicio anterior), calculando las inversiones inmobiliarias destinadas a arrendamiento o uso propio por su valor razonable, según valoración realizada a 31 de diciembre de 2020 por CBRE y los activos afectos a la actividad de promoción, por su valor de mercado, según valoración efectuada a 31 de diciembre de 2020 por CBRE y las inversiones realizadas en el primer semestre a precio de coste.

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 307.230 miles de euros, frente a 312.943 miles de euros al cierre del ejercicio anterior.

2º.- El 69% 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 31 de diciembre de 2020, y su valor de coste, por importe de 144.121 miles de euros.

3º.- Dispone de inmuebles para arrendamiento y uso propio con un valor de coste (al 30 de junio de 2021) y de mercado (a 31 de diciembre de 2020, según valoración realizada por CBRE) libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 27.938 miles de euros y 43.060 miles de euros, respectivamente, y dispone asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor de mercado, por importe de 56.848 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 este sentido, hay que destacar:

1º.- Que el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, por importe de 46.130 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 93.060 miles de euros. Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 11.935 miles de euros.

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 66.322 miles de euros, de los cuales 42.936 miles de euros se corresponden a disposiciones pendientes de financiar la ejecución de las obras y 23.386 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 2021, que asciende a 270.630 miles de euros, 47.161 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 2021, 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.

Principales impactos que la crisis sanitaria provocada por la COVID-19 está produciendo en las operaciones del Grupo y en su situación económico-financiera.

Efectos sobre las operaciones del Grupo:

La declaración del estado de alarma con el consiguiente establecimiento del primer confinamiento afectó muy severamente tanto a la comercialización de viviendas de la actividad de promoción como a la demanda de superficies de arrendamiento de la actividad patrimonial. Sin embargo, a partir del mes de junio de 2020, una vez finalizado el confinamiento estricto, comenzó a recuperarse el ritmo de comercialización en la actividad de promoción, alcanzando en el 2S de 2020 cifras muy parecidas al período previo a la Covid. Desde principios de 2021 la demanda ha crecido con fuerza hasta el punto que durante el primer semestre de este ejercicio las nuevas preventas son muy superiores a las del mismo período de 2020 e incluso a las de la etapa precovid. En este sentido, las preventas totales, incluyendo el 100% de los negocios conjuntos, formalizadas en el primer semestre de 2021 han ascendido a 86.369 miles de euros, frente a 44.683 miles de euros en el primer semestre de 2020 y 48.685 miles de euros en el primer semestre de 2019. Además, en nuestro caso, esta recuperación se ha conseguido sin reducciones de precios de venta y sin la concesión de otras ventajas comerciales.

Adicionalmente se ha constatado una buena respuesta por parte de los clientes en el proceso de entrega de las viviendas que se encontraban comprometidas, sin que, por tanto, la crisis sanitaria del Covid-19 haya afectado significativamente al proceso de entregas de inmuebles durante el ejercicio 2020 ni tampoco durante el primer semestre de 2021.

En la actividad patrimonial no se han producido, tras el inicio de la crisis de la Covid-19, resoluciones relevantes de contratos motivadas por ella.

- A fecha actual el Grupo ha alcanzado acuerdos con arrendatarios afectados en sus actividades como consecuencia de la crisis generada por la COVID-19, siendo el aplazamiento de rentas para su cobro prorrateado, generalmente en los dos años, la fórmula de acuerdo más extendida para el cumplimiento de sus contratos. Los importes aplazados durante los ejercicios 2020 y 2021 ascienden a 813 miles de euros y las bonificaciones aplicadas a los arrendatarios han ascendido a 657 miles de euros.

La actividad comercial en el área patrimonial que se redujo sensiblemente tras el inicio de la crisis sanitaria de la COVID-19 ha comenzado a dar muestras de recuperación lo que se ha puesto de manifiesto con la formalización de nuevos contratos de arrendamiento en el primer semestre de 2021 con una superficie de 6.125,90m².

- Respecto a la actividad de construcción, el Grupo ha implementado las medidas de seguridad extraordinarias para minimizar la posibilidad de contagio en las obras, lo que ha permitido que, exceptuando el período de paralización obligatoria de la construcción durante dos semanas en el mes de abril de 2020, todas las obras tanto de los proyectos de

promoción como de transformación de activos patrimoniales siguieran desarrollándose, aunque en un principio con pequeños retrasos y con un ligero descenso en la productividad, que se cuantificaron entre un 10-15%. En la actualidad las obras trabajan con normalidad.

- Respecto al riesgo derivado del incremento de los costes de construcción, el Grupo se encuentra preparado para hacerle frente gracias a su modelo de integración vertical y a las actuaciones realizadas en los últimos años con la creación de una central de compras, la integración de los procesos de diseño y constructivos y la implementación de nuevos sistemas de información y control.

Efectos sobre las actividades de financiación del Grupo:

- El inicio de la crisis de la Covid afectó gravemente al funcionamiento del MARF, cuyo mercado prácticamente se cerró. En el mes de abril de 2020 se formalizaron préstamos bancarios por importe de 30 millones de euros para cubrir el riesgo de la financiación del Grupo a través de los pagarés MARF, en el supuesto de que los mismos no pudiesen ser renovados a su vencimiento, mitigando por tanto en su totalidad este riesgo y reduciendo el riesgo de liquidez tanto a corto como a medio plazo. No obstante, en el mes de julio de 2020 Inmobiliaria del Sur, S.A. incorporó un nuevo Programa de Pagarés en el MARF, que ha renovado por un año más el 13 de julio de este año y que le permitirá seguir emitiendo en este mercado hasta el mes de julio de 2022 y hasta un importe máximo de 50 millones de euros. Tras la incorporación de los nuevos programas se han realizado diversas colocaciones de pagarés a plazos entre 3, 6, 9 y 12 meses, sin acogerlas al aval del 70% del ICO habilitado por el Gobierno, ascendiendo el saldo vivo de pagarés emitidos al cierre del ejercicio 2020 a 5.600 (5.582 miles de euros a coste amortizado) y a 30 de junio de 2021 a 12.000 miles de euros (11.942 miles de euros a coste amortizado).

Efectos sobre las actividades de inversión:

- El Grupo no modificó tras el inicio de la pandemia su estrategia de inversión pero si decidió, durante los primeros meses de esta crisis sanitaria, posponer en gran medida sus decisiones de nuevas inversiones tanto en la actividad de promoción como en la patrimonial, hasta que existiera más visibilidad acerca de cómo afectaría la crisis económica derivada de la Covid 19 a la demanda de viviendas en la actividad de promoción residencial y a la demanda y ocupación de oficinas en el área patrimonial. Tras estos primeros meses de incertidumbre el Grupo ha retomado su estrategia de inversión adaptada a la nueva situación del mercado.

- Respecto a las inversiones en marcha en la actividad de promoción, el Grupo continuó en el ejercicio 2020 con la construcción de todas las promociones que tenía iniciadas con anterioridad al decreto del estado de alarma y para las que contaba con financiación para su construcción, al estar comercializadas por encima del nivel requerido para disponer de esa financiación. El Grupo tras la finalización del primer estado de alarma ha iniciado la construcción de 7 nuevas promociones que totalizan un total de 410 viviendas, promociones desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos. Cuenta asimismo con diversos proyectos en comercialización que se espera puedan iniciarse durante los dos próximos trimestres, una vez alcanzados los niveles de venta que permitan su financiación.

- Respecto a nuevas inversiones en el área de promoción, el Grupo a través de una sociedad participada al 50% adquirió en el 2S 2020 un suelo en el área metropolitana de Sevilla, para desarrollar 76 viviendas unifamiliares, por un importe en su porcentaje de participación de 1.233 miles de euros. Durante el primer semestre de este ejercicio, ha adquirido directamente dos nuevos solares de uso residencial, en la provincia de Sevilla, y cinco solares de uso residencial en las provincias de Madrid y Sevilla a través de sociedades participadas al 50% para un total de 642 viviendas y un solar de uso terciario-oficinas en Málaga capital a través de una sociedad participada al 50%, con una superficie s/r de 9.500 m².

Durante el primer semestre el Grupo ha acometido inversiones por importe de 30.489 miles de euros (18.625 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) en la compra de solares para la actividad de promoción.

Adicionalmente, se han invertido 27.895 miles de euros en ejecuciones de obras (14.998 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo).

- En el área patrimonial, el Grupo ha concluido las obras de transformación a uso hotelero de su activo en la Avda. República Argentina nº 23 de Sevilla, proyecto financiado con un tramo del préstamo sindicado formalizado en julio de 2019 con la Sociedad dependiente Insur Patrimonial, S.L.U. y continúa con la remodelación integral del edificio de oficinas de la Avda. República Argentina nº 25 de Sevilla, como actuaciones más relevantes. El importe de estas inversiones durante el primer semestre de 2021 ha ascendido a 6.776 miles de euros.

Efectos sobre la valoración de los activos:

A pesar de que el Grupo no ha tenido que reducir sus precios de venta en la actividad de promoción, ni ha visto reducido de manera significativa los ritmos de comercialización de sus promociones, excepto en los dos primeros meses del primer estado de alarma, se vio afectado en la valoración de sus suelos y solares, consecuencia de las mayores tasas de descuento y mayores plazos de comercialización estimados por los valoradores para el desarrollo de estos activos. Esto dio lugar a que el Grupo tuviera que dotar deterioros en el ejercicio 2020 por importe de 5.105 miles de euros.

Respecto a la actividad patrimonial, aunque no se ha producido una disminución de precios de los nuevos arrendamientos formalizados, la valoración de ciertos activos se ha visto afectada por el incremento de las tasas de descuento y los mayores plazos de comercialización tenidos en cuenta en las valoraciones, con especial incidencia en los activos hoteleros. Consecuencia de estas correcciones en las valoraciones el Grupo se dotaron deterioros en sus inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio en el ejercicio 2020 por importe de 2.781 miles de euros. A la fecha de formulación del presente informe financiero intermedio no se prevén impactos adicionales a los registrados en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

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 and 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.

Las medidas alternativas de rendimiento (APMs) incluidas en la tabla anterior tienen su origen en partidas 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 con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2020:

	Miles de euros	
	Consolidado Proporcional ¹	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2021	30.06.2020
EBITDA:		
Resultado de explotación	7.124	6.132
Dotación a la amortización	2.064*	1.631*
Deterioros y pérdidas de activos no corrientes	-	-
EBITDA	9.188	7.763
EBITDA ajustado:		
EBITDA	9.188	7.763
Resultados de la enajenación de activos no corrientes	-	-
EBITDA ajustado	9.188	7.763

*Estas cifras no figuran en los estados financieros consolidados resumidos

Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a epígrafes de balance consolidado resumido con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020:

	Miles de euros	
	Consolidado Proporcional	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2021	31.12.2020
Deuda financiera neta:		
Pasivo no corriente-		
Deudas con entidades de crédito	199.488*	185.596*
Pasivo corriente-		
Obligaciones y otros valores convertibles	11.942	5.582
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	33.676*	44.165*
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	25.524	29.429
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(46.130)	(55.914)
Deuda financiera neta	224.500	208.858
LTV (Loan To Value):		
Deuda financiera neta	224.500*	208.858*
GAV	534.894	525.976
LTV	42,0%	39,7%
Fondo de maniobra:		
Total Activo corriente	227.556*	227.443*
Total Pasivo corriente	(134.496)*	(137.842)*
Fondo de maniobra	93.060	89.601
Plusvalías latentes:		
GAV de inversiones inmobiliarias (inmuebles para arrendamiento y uso propio)	367.318	358.878
Coste de inversiones inmobiliarias (inmuebles para arrendamiento y uso propio)	(223.197)	(216.087)
Plusvalías latentes	144.121	142.791

*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 2021

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.

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 2020 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 9 de abril de 2021.

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 29 de julio de 2021, 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 2020.

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 2021 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 2021 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2020.

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 2020 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2021 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 2021 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 2020.

f) Comparación de la información

Junto con la información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2021 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2020 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020.

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 2021.

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 13 de julio de 2021 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 2021", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 13 de julio de 2022. 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 2021. 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 2021 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por importe de 7.200 miles de euros, a unos plazos de 6, 9 y 12 meses y sin acogerla al aval del 70% del ICO habilitado por el Gobierno.

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

Ante la situación de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria de la COVID Inmobiliaria del Sur, S.A. tiene implementada una política de control y gestión del riesgo y no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2021.

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, 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 53.857 miles de euros, 34.730 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, la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que a 30 de junio de 2021, 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.

Principales impactos que la crisis sanitaria provocada por la COVID-19 está produciendo en las operaciones del Grupo y en su situación económico-financiera.

Efectos sobre las operaciones del Grupo:

La declaración del estado de alarma con el consiguiente establecimiento del primer confinamiento afectó muy severamente tanto a la comercialización de viviendas de la actividad de promoción como a la demanda de superficies de arrendamiento de la actividad patrimonial. Sin embargo, a partir del mes de junio de 2020, una vez finalizado el confinamiento estricto, comenzó a recuperarse el ritmo de comercialización en la actividad de promoción, alcanzando en el 2S de 2020 cifras muy parecidas al período previo a la Covid. Desde principios de 2021 la demanda ha crecido con fuerza hasta el punto que durante el primer semestre de este ejercicio las nuevas preventas son muy superiores a las del mismo período de 2020 e incluso a las de la etapa precovid. En este sentido, las preventas globales formalizadas en el primer semestre de 2021 han ascendido a 86.369 miles de euros, frente a 44.683 miles de euros en el primer semestre de 2020 y 48.685 miles de euros en el primer semestre de 2019. Además, en nuestro caso, esta recuperación se ha conseguido sin reducciones de precios de venta y sin la concesión de otras ventajas comerciales.

Adicionalmente se ha constatado una buena respuesta por parte de los clientes en el proceso de entrega de las viviendas que se encontraban comprometidas, sin que, por tanto, la crisis sanitaria del Covid-19 haya afectado significativamente al proceso de entregas de inmuebles durante el ejercicio 2020 ni tampoco durante el primer semestre de 2021.

En la actividad patrimonial no se han producido, tras el inicio de la crisis de la Covid-19, resoluciones relevantes de contratos motivadas por ella.

- A fecha actual el Grupo ha alcanzado acuerdos con arrendatarios afectados en sus actividades como consecuencia de la crisis generada por la COVID-19, siendo el aplazamiento de rentas para su cobro prorrateado, generalmente en los dos años, la fórmula de acuerdo más extendida para el cumplimiento de sus contratos. Los importes aplazados durante los ejercicios 2020 y 2021 ascienden a 813 miles de euros y las bonificaciones aplicadas a los arrendatarios han ascendido a 657 miles de euros.

La actividad comercial en el área patrimonial que se redujo sensiblemente tras el inicio de la crisis sanitaria de la COVID-19 ha comenzado a dar muestras de recuperación lo que se ha puesto de manifiesto con la formalización de nuevos contratos de arrendamiento en el segundo trimestre de 2021 con una superficie de 4.638,64 m².

- Respecto a la actividad de construcción, el Grupo ha implementado las medidas de seguridad extraordinarias para minimizar la posibilidad de contagio en las obras, lo que ha permitido que, exceptuando el período de paralización obligatoria de la construcción durante dos semanas del mes de abril de 2020, todas las obras tanto de los proyectos de promoción como de transformación de activos patrimoniales siguieran desarrollándose, aunque en un principio con pequeños retrasos y con

un ligero descenso en la productividad, que se cuantificaron entre un 10-15%. En la actualidad las obras trabajan con normalidad.

Efectos sobre las actividades de financiación del Grupo:

- El inicio de la crisis de la Covid afectó gravemente al funcionamiento del MARF, cuyo mercado prácticamente se cerró. En el mes de abril de 2020 se formalizaron préstamos bancarios por importe de 30 millones de euros para cubrir el riesgo de la financiación del Grupo a través de los pagarés MARF, en el supuesto de que los mismos no pudiesen ser renovados a su vencimiento, mitigando por tanto en su totalidad este riesgo y reduciendo el riesgo de liquidez tanto a corto como a medio plazo. No obstante, en el mes de julio de 2020 Inmobiliaria del Sur, S.A. incorporó un nuevo Programa de Pagarés en el MARF, que ha renovado por un año más el 13 de julio de este año y que le permitirá seguir emitiendo en este mercado hasta el mes de julio de 2022 y hasta un importe máximo de 50 millones de euros. Tras la incorporación de los nuevos programas se han realizado diversas colocaciones de pagarés a plazos entre 3, 6, 9 y 12 meses, sin acogerlas al aval del 70% del ICO habilitado por el Gobierno, ascendiendo el saldo vivo de pagarés emitidos al cierre del ejercicio 2020 a 5.600 (5.582 miles de euros a coste amortizado) y a 30 de junio de 2021 a 12.000 miles de euros (11.942 miles de euros a coste amortizado).

Efectos sobre las actividades de inversión:

- El Grupo no modificó tras el inicio de la pandemia su estrategia de inversión pero si decidió, durante los primeros meses de esta crisis sanitaria, posponer en gran medida sus decisiones de nuevas inversiones tanto en la actividad de promoción como en la patrimonial, hasta que existiera más visibilidad acerca de cómo afectaría la crisis económica derivada de la Covid 19 a la demanda de viviendas en la actividad de promoción residencial y a la demanda y ocupación de oficinas en el área patrimonial. Tras estos primeros meses de incertidumbre el Grupo ha retomado su estrategia de inversión adaptada a la nueva situación del mercado.

- Respecto a las inversiones en marcha en la actividad de promoción, el Grupo continuó en el ejercicio 2020 con la construcción de todas las promociones que tenía iniciadas con anterioridad al decreto del estado de alarma y para las que contaba con financiación para su construcción, al estar comercializadas por encima del nivel requerido para disponer de esa financiación. El Grupo tras la finalización del primer estado de alarma ha iniciado la construcción de 7 nuevas promociones que totalizan un total de 410 viviendas, promociones desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos. Cuenta asimismo con diversos proyectos en comercialización que se espera puedan iniciarse durante los dos próximos trimestres, una vez alcanzados los niveles de venta que permitan su financiación.

- Respecto a nuevas inversiones en el área de promoción, el Grupo a través de una sociedad participada al 50% adquirió en el 2S 2020 un suelo en el área metropolitana de Sevilla, para desarrollar 76 viviendas unifamiliares, por un importe en su porcentaje de participación de 1.233 miles de euros. Durante el primer semestre de este ejercicio, ha adquirido directamente dos nuevos solares de uso residencial, en la provincia de Sevilla, y cinco solares de uso residencial en las provincias de Madrid y Sevilla a través de sociedades participadas al 50% para un total de 642 viviendas y un solar de uso terciario-oficinas en Málaga capital a través de una sociedad participada al 50%, con una superficie s/r de 9.500 m². Las inversiones del 1S 2021 han ascendido a 18.625 miles de euros en el porcentaje de participación del Grupo.

- En el área patrimonial, el Grupo ha concluido las obras de transformación a uso hotelero de su activo en la Avda. República Argentina nº 23 de Sevilla, proyecto financiado con un tramo del préstamo sindicado formalizado en julio de 2019 con la Sociedad dependiente Insur Patrimonial, S.L.U. y continúa con la remodelación integral del edificio de oficinas de la Avda. República Argentina nº 25 de Sevilla, como actuaciones más relevantes.

Efectos sobre la valoración de los activos:

A pesar de que el Grupo no ha tenido que reducir sus precios de venta en la actividad de promoción, ni ha visto reducido de manera significativa los ritmos de comercialización de sus promociones, excepto en los dos primeros meses del primer estado de alarma, si se vio afectado en la valoración de sus suelos y solares, consecuencia de las mayores tasas de descuento y mayores plazos de comercialización estimados por los valoradores para el desarrollo de estos activos. Esto dio lugar a que el Grupo tuviera que dotar deterioros en el ejercicio 2020 por importe de 5.105 miles de euros.

Respecto a la actividad patrimonial, aunque no se ha producido una disminución de precios de los nuevos arrendamientos formalizados, la valoración de ciertos activos se ha visto afectada por el incremento de las tasas de descuento y los mayores plazos de comercialización tenidos en cuenta en las valoraciones, con especial incidencia en los activos hoteleros. Consecuencia de estas correcciones en las valoraciones el Grupo se dotaron deterioros en sus inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio en el ejercicio 2020 por importe de 2.781 miles de euros. A la fecha de formulación del presente informe financiero intermedio no se prevén impactos adicionales a los registrados en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

3. Activo material

En este epígrafe se incluyen los activos con fines administrativos de que dispone la Sociedad.

Al 30 de junio de 2021 todos los elementos de inmovilizado material se encuentran debidamente asegurados y el coste neto que está afecto a garantías asciende a 258 miles de euros, siendo su valor de mercado al 31 de diciembre de 2020 de 245 miles de euros y el coste amortizado de los préstamos garantizados con estos activos de 340 miles de euros al 30 de junio de 2021.

4. Inversiones inmobiliarias

Este epígrafe recoge los valores netos de inmuebles que están o han estado arrendados. Al 30 de junio de 2021 todos ellos se encuentran debidamente asegurados y el coste neto que está afecto a garantías asciende a 1.997 miles de euros, siendo su valor de mercado al 31 de diciembre de 2020 de 2.510 miles de euros y el coste amortizado de los préstamos garantizados con estos activos de 580 miles de euros al 30 de junio de 2021.

5. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 30 de junio de 2021 es la siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2020	Adiciones	Retiros	Trasposos	30.06.2021
Edificios adquiridos	87	-	-	-	87
Terrenos y solares	11.455	121	-	-	11.576
Edificios construidos	4.195	-	(345)	-	3.850
Deterioros de edificios construidos	(664)	-	82	-	(582)
Anticipos a proveedores	3	-	-	-	3
Total	15.076	121	(263)	-	14.934

Los presentes estados financieros semestrales resumidos del primer semestre de 2021 registran "Existencias – Terrenos y Solares" por importe de 11.576 miles de euros. Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el valor de mercado es

superior al coste, se realizaron valoraciones sobre la totalidad de terrenos y solares a diciembre de 2020. En todos los casos, las tasaciones fueron realizadas por tasadores homologados e inscritos en el Banco de España. El método de valoración empleado ha sido el residual dinámico. Los Administradores entienden que en el primer semestre de 2021 no se han producido circunstancias en el mercado que motiven una actualización de las valoraciones de diciembre de 2020.

Respecto a las existencias de producto terminado la Sociedad cuenta con valoraciones al 31 de diciembre de 2020 y con testigos de mercado de las ventas realizadas hasta la fecha de este informe, 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

Con fecha 25 de junio de 2021, en ejecución del acuerdo aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 9 de abril de 2021, se ha otorgado la escritura pública de ejecución de una ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias en la proporción de 1 acción nueva por cada 10 antiguas, por importe nominal de 3.394.368 € mediante la emisión y puesta en circulación de 1.697.184 nuevas acciones ordinarias de la misma clase y serie, y con los mismos derechos que las anteriormente en circulación, de 2 € de valor nominal cada una de ellas y sin prima de emisión representadas por medio de anotaciones en cuenta. La mencionada escritura ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Sevilla con fecha 28 de junio de 2021 y con posterioridad las nuevas acciones emitidas han sido admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia.

El capital social al 30 de junio de 2021 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 2021 la Sociedad Dominante posee 75.221 acciones propias representativas del 0,40% de su capital social.

7. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2021 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	-	-	11.942	11.942
Préstamos ICO	29.967	28.550	-	1.417	29.967
Pólizas de crédito	14.000	2.477	-	3.923	6.400
Pagos financiados	3.500	-	-	50	50
Préstamos hipotecarios subrogables	3.656	-	1.908	219	2.127
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	2.290	1.938	-	352	2.290
Otros préstamos	1.000	-	-	1.000	1.000
Intereses devengados no vencidos		-	-	80	80
Total		32.965	1.908	18.983	53.856

El importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2021 corresponde a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

Al 30 de junio de 2021 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 1.529 miles de euros que corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Adicionalmente, la Sociedad dispone de terrenos y solares y promociones sin financiación asociada cuyo valor de coste al 30 de junio de 2021 asciende a 11.759 miles de euros.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2021 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 53.856 miles de euros, 34.730 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.

8. 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 2021 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	6

(*) Sobre 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				
	31.12.2020	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2021
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	1.044	5	(42)	-	1.006
Responsabilidades	45	-	-	-	45
Provisiones	1.089	5	(42)	-	1.051

Durante el primer semestre de 2021 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 2021 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos.

10. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios al 30 de junio de 2021 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	206
Arrendamiento de inmuebles	51
Dividendos e intereses de empresas del grupo y asociadas	1.554
Otros ingresos	1.780
Total	3.591

Al 30 de junio de 2021 la Sociedad no tiene compromisos de venta frente a terceros.

11. 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 2021

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 (locales, oficinas 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.

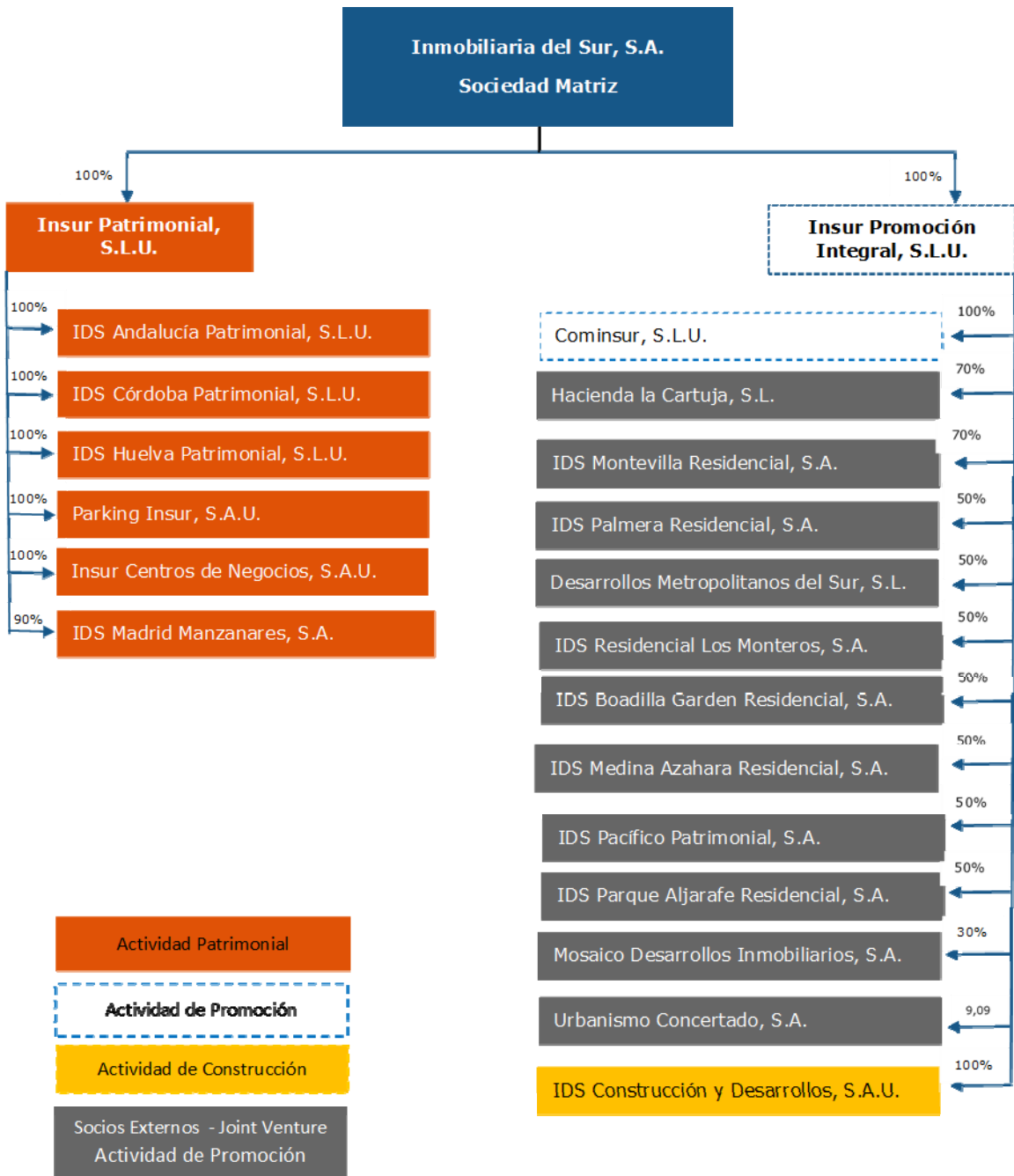
Una parte sustancial de esta actividad se realiza mediante joint ventures con terceros, ya sean instituciones financieras o inversores privados, a través de sociedades consideradas negocios conjuntos, en las que Inmobiliaria del Sur toma una participación significativa.

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 2021 es la siguiente:



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 2021.

2. Magnitudes económicas.

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

	Miles de euros		% Variación
	1S 2021	1S 2020	
Cifra de negocio	3.591	3.077	16,7
Promoción	206	63	227,0
Arrendamientos	51	48	6,3
Construcción	-	-	
Gestión y comercialización	1.780	1.831	(2,78)
Dividendos e intereses empresas del grupo y asociadas	1.554	1.135	36,9
EBITDA	1.387	1.190	16,6
Beneficio de explotación	1.334	1.138	17,2
Resultado financiero	(957)	(883)	8,4
Resultado antes de impuestos	377	254	48,4
Resultado después de impuestos	639	441	49,2

La cifra de negocio del primer semestre de 2020 se ha situado en 3.591 miles de euros, lo que supone un aumento del 16,7% sobre la alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

El resultado de explotación se ha situado en 1.334 miles de euros, un 17,2% superior a la del mismo período del ejercicio anterior (1.138 miles de euros).

El Ebitda se ha situado en 1.387 miles de euros, con un incremento del 16,6% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior (1.190 miles de euros).

El resultado antes de impuestos se ha situado en 377 miles de euros, frente a 254 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 48,4%.

El resultado después de impuestos se ha situado en 639 miles de euros (441 miles de euros en el primer semestre del ejercicio anterior), lo que supone un incremento del 49,2%.

3. Balance y estructura de la financiación.

	Miles de euros	
	30.06.2020	31.12.2020
Inversiones inmobiliarias	2.251	2.267
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	163.220	164.211
Existencias	14.934	15.076
Deudores y otras cuentas a cobrar	3.757	8.524
Otros activos	13.309	9.959
Efectivo y otros medios líquidos	9.435	10.433
TOTAL ACTIVO	206.906	210.470
Patrimonio neto	109.291	111.990
Deudas con entidades de crédito y pagarés MARF	53.856	49.114
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	2.371	3.817
Otros pasivos	41.388	45.549
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	206.906	210.470

La deuda financiera neta asciende a 44.421 miles de euros, frente a 41.681 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, con un incremento del 6,6%.

El pasivo financiero presenta la siguiente distribución:

	Miles de euros
Pasivo financiero no corriente	32.965
Pasivo financiero corriente con vto. a largo plazo	1.908
Pasivo financiero corriente con vto. a corto plazo	18.983
	53.856

4. Riesgos del negocio en el primer semestre

Ante la situación de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria del Covid Inmobiliaria del Sur, S.A. tiene implementada una política de control y gestión del riesgo y no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2021.

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 53.856 miles de euros, 34.730 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.

Principales impactos que la crisis sanitaria provocada por la COVID-19 está produciendo en las operaciones del Grupo y en su situación económico-financiera.

Como se ha indicado en la nota 1 Inmobiliaria del Sur, S.A es la matriz del Grupo de Sociedades "Grupo Insur" que desarrolla sus actividades a través de sociedades dependientes al 100% y negocios conjuntos en los que participa en al

menos el 50% de su capital. Por ello describimos los impactos en las operaciones y situación económico-financiera del Grupo::

Efectos sobre las operaciones del Grupo:

La declaración del estado de alarma con el consiguiente establecimiento del primer confinamiento afectó muy severamente tanto a la comercialización de viviendas de la actividad de promoción como a la demanda de superficies de arrendamiento de la actividad patrimonial. Sin embargo, a partir del mes de junio de 2020, una vez finalizado el confinamiento estricto, comenzó a recuperarse el ritmo de comercialización en la actividad de promoción, alcanzando en el 2S de 2020 cifras muy parecidas al período previo a la Covid. Desde principios de 2021 la demanda ha crecido con fuerza hasta el punto que durante el primer semestre de este ejercicio las nuevas preventas son muy superiores a las del mismo período de 2020 e incluso a las de la etapa precovid. En este sentido, las preventas globales formalizadas en el primer semestre de 2021 han ascendido a 86.369 miles de euros, frente a 44.683 miles de euros en el primer semestre de 2020 y 48.685 miles de euros en el primer semestre de 2019. Además, en nuestro caso, esta recuperación se ha conseguido sin reducciones de precios de venta y sin la concesión de otras ventajas comerciales.

Adicionalmente se ha constatado una buena respuesta por parte de los clientes en el proceso de entrega de las viviendas que se encontraban comprometidas, sin que, por tanto, la crisis sanitaria del Covid-19 haya afectado significativamente al proceso de entregas de inmuebles durante el ejercicio 2020 ni tampoco durante el primer semestre de 2021.

En la actividad patrimonial no se han producido, tras el inicio de la crisis de la Covid-19, resoluciones relevantes de contratos motivadas por ella.

- A fecha actual el Grupo ha alcanzado acuerdos con arrendatarios afectados en sus actividades como consecuencia de la crisis generada por la COVID-19, siendo el aplazamiento de rentas para su cobro prorrateado, generalmente en los dos años, la fórmula de acuerdo más extendida para el cumplimiento de sus contratos. Los importes aplazados durante los ejercicios 2020 y 2021 ascienden a 813 miles de euros y las bonificaciones aplicadas a los arrendatarios han ascendido a 657 miles de euros.

La actividad comercial en el área patrimonial que se redujo sensiblemente tras el inicio de la crisis sanitaria de la COVID-19 ha comenzado a dar muestras de recuperación lo que se ha puesto de manifiesto con la formalización de nuevos contratos de arrendamiento en el segundo trimestre de 2021 con una superficie de 4.638,64 m².

- Respecto a la actividad de construcción, el Grupo ha implementado las medidas de seguridad extraordinarias para minimizar la posibilidad de contagio en las obras, lo que ha permitido que, exceptuando el periodo de paralización obligatoria de la construcción durante dos semanas del mes de abril de 2020, todas las obras tanto de los proyectos de promoción como de transformación de activos patrimoniales siguieran desarrollándose, aunque en un principio con pequeños retrasos y con un ligero descenso en la productividad, que se cuantificaron entre un 10-15%. En la actualidad las obras trabajan con normalidad.

- Respecto al riesgo derivado del incremento de los costes de construcción, el Grupo se encuentra preparado para hacerle frente gracias a su modelo de integración vertical y a las actuaciones realizadas en los últimos años con la creación de una central de compras, la integración de los procesos de diseño y constructivos y la implementación de nuevos sistemas de información y control.

Efectos sobre las actividades de financiación del Grupo:

- El inicio de la crisis de la Covid afectó gravemente al funcionamiento del MARF, cuyo mercado prácticamente se cerró. En el mes de abril de 2020 se formalizaron préstamos bancarios por importe de 30 millones de euros para cubrir el riesgo de la financiación del Grupo a través de los pagarés MARF, en el supuesto de que los mismos no pudiesen ser renovados a su

vencimiento, mitigando por tanto en su totalidad este riesgo y reduciendo el riesgo de liquidez tanto a corto como a medio plazo. No obstante, en el mes de julio de 2020 Inmobiliaria del Sur, S.A. incorporó un nuevo Programa de Pagarés en el MARF, que ha renovado por un año más el 13 de julio de este año y que le permitirá seguir emitiendo en este mercado hasta el mes de julio de 2022 y hasta un importe máximo de 50 millones de euros. Tras la incorporación de los nuevos programas se han realizado diversas colocaciones de pagarés a plazos entre 3, 6, 9 y 12 meses, sin acogerlas al aval del 70% del ICO habilitado por el Gobierno, ascendiendo el saldo vivo de pagarés emitidos al cierre del ejercicio 2020 a 5.600 (5.582 miles de euros a coste amortizado) y a 30 de junio de 2021 a 12.000 miles de euros (11.942 miles de euros a coste amortizado).

Efectos sobre las actividades de inversión:

- El Grupo no modificó tras el inicio de la pandemia su estrategia de inversión pero si decidió, durante los primeros meses de esta crisis sanitaria, posponer en gran medida sus decisiones de nuevas inversiones tanto en la actividad de promoción como en la patrimonial, hasta que existiera más visibilidad acerca de cómo afectaría la crisis económica derivada de la Covid 19 a la demanda de viviendas en la actividad de promoción residencial y a la demanda y ocupación de oficinas en el área patrimonial. Tras estos primeros meses de incertidumbre el Grupo ha retomado su estrategia de inversión adaptada a la nueva situación del mercado.

- Respecto a las inversiones en marcha en la actividad de promoción, el Grupo continuó en el ejercicio 2020 con la construcción de todas las promociones que tenía iniciadas con anterioridad al decreto del estado de alarma y para las que contaba con financiación para su construcción, al estar comercializadas por encima del nivel requerido para disponer de esa financiación. El Grupo tras la finalización del primer estado de alarma ha iniciado la construcción de 7 nuevas promociones que totalizan un total de 410 viviendas, promociones desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos. Cuenta asimismo con diversos proyectos en comercialización que se espera puedan iniciarse durante los dos próximos trimestres, una vez alcanzados los niveles de venta que permitan su financiación.

- Respecto a nuevas inversiones en el área de promoción, el Grupo a través de una sociedad participada al 50% adquirió en el 2S 2020 un suelo en el área metropolitana de Sevilla, para desarrollar 76 viviendas unifamiliares, por un importe en su porcentaje de participación de 1.233 miles de euros. Durante el primer semestre de este ejercicio, ha adquirido directamente dos nuevos solares de uso residencial, en la provincia de Sevilla, y cinco solares de uso residencial en las provincias de Madrid y Sevilla a través de sociedades participadas al 50% para un total de 642 viviendas y un solar de uso terciario-oficinas en Málaga capital a través de una sociedad participada al 50%, con una superficie s/r de 9.500 m². Las inversiones del 1S 2021 han ascendido a 18.625 miles de euros en el porcentaje de participación del Grupo.

- En el área patrimonial, el Grupo ha concluido las obras de transformación a uso hotelero de su activo en la Avda. República Argentina nº 23 de Sevilla, proyecto financiado con un tramo del préstamo sindicado formalizado en julio de 2019 con la Sociedad dependiente Insur Patrimonial, S.L.U. y continúa con la remodelación integral del edificio de oficinas de la Avda. República Argentina nº 25 de Sevilla, como actuaciones más relevantes.

Efectos sobre la valoración de los activos:

A pesar de que el Grupo no ha tenido que reducir sus precios de venta en la actividad de promoción, ni ha visto reducido de manera significativa los ritmos de comercialización de sus promociones, excepto en los dos primeros meses del primer estado de alarma, se vio afectado en la valoración de sus suelos y solares, consecuencia de las mayores tasas de descuento y mayores plazos de comercialización estimados por los valoradores para el desarrollo de estos activos. Esto dio lugar a que el Grupo tuviera que dotar deterioros en el ejercicio 2020 por importe de 5.105 miles de euros.

Respecto a la actividad patrimonial, aunque no se ha producido una disminución de precios de los nuevos arrendamientos formalizados, la valoración de ciertos activos se ha visto afectada por el incremento de las tasas de descuento y los mayores plazos de comercialización tenidos en cuenta en las valoraciones, con especial incidencia en los activos hoteleros.

Consecuencia de estas correcciones en las valoraciones el Grupo se dotaron deterioros en sus inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio en el ejercicio 2020 por importe de 2.781 miles de euros. A la fecha de formulación del presente informe financiero intermedio no se prevén impactos adicionales a los registrados en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

5. Hechos posteriores al cierre.

Con fecha 13 de julio de 2021 el Consejo de Administración de AIAF Mercado 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 2021”, con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 13 de julio de 2022. 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 2021. 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 2021 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por importe de 7.200 miles de euros, a un plazo de 6, 9 y 12 meses y sin acogerla al aval del 70% del ICO habilitado por el Gobierno.

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

A continuación se incluye un glosario explicativo de las medidas alternativas de rendimiento (Alternative Performance Measures), incluyendo la definición y relevancia de las mismas para Inmobiliaria del Sur, de conformidad con las recomendaciones de la European Securities and 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 2021 y 30 de junio de 2020:

Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	Miles de euros	
	30.06.2021	30.06.2020
EBITDA:		
Resultado de explotación	1.334	1.137
Amortización del inmovilizado	53	53
EBITDA	1.387	1.190

(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 2021 y 31 de diciembre de 2020:

	Miles de euros	
	Individual ⁽¹⁾	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2021	31.12.2020
Deuda financiera neta:		
Pasivo no corriente-		
Deudas con entidades de crédito	32.965	30.138
Pasivo corriente-		
Obligaciones y otros valores convertibles	11.942	5.582
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	1.908	2.048
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	7.041	11.346
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(9.435)	(10.433)
Deuda financiera neta	44.421	38.681

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