

**GRUPO ANDALUZ LÍDER EN  
ARRENDAMIENTO DE OFICINAS**



**is**  
**INMOBILIARIA  
DEL SUR S.A**

***BOLSA DE VALORES*** *Madrid 5 de Junio de 2008*

## **1. El Grupo INSUR:**

- a. Breve reseña histórica.
- b. Misión/Objetivo.
- c. Valores.
- d. Estrategia.

## **2. Información financiera.**

## **3. Posicionamiento actual de mercado:**

- a. Modelo de negocio.
- b. Ventajas competitivas.

## **4. Enfoque al accionista.**

## **5. Conclusiones.**



# El Grupo INSUR

## Sociedad inmobiliaria:

- promotora de edificios terciarios para arrendamiento.
- promotora residencial y terciaria para venta.



## Actividad promotora

Inmobiliaria del Sur, S.A.

Hacienda La Cartuja, S.A. (60%,  
Cajasol)

Eliosena, S.A. (60%, Cajasol)

Innovación en Desarrollos Urbanos  
del Sur, S.A. (52%, Unicaja)

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios,  
S.A. (30%, Azvi, Adif)

Lusandal, Sociedad Inmobiliaria,  
S.A. (55%, Banco Privado  
Portugués)

## Gestión de parkings

Parking Insur, S.A. (100%)

## Gestión de suelo

Cominsur, S.A. (100%)

Urbanismo Concertado, S.A.  
(9,09%, varios)

## Patrimonio en arrendamiento

Inmobiliaria del Sur, S.A.

## Prestación de servicios

Ziveransur, S.L. (50%, Azvi)

### **MISIÓN:**

**Ofrecer a nuestros clientes edificios de calidad.**

### **OBJETIVO:**

**Ser líder en rentabilidad y eficiencia, como mejor receta para la continuidad en el tiempo y creación de valor para el accionista a largo plazo.**

## VALORES:

1. Ética empresarial y transparencia.
2. Rigor y prudencia.
3. Orientación al largo plazo.
4. Calidad y satisfacción del cliente.
5. Desarrollo humano y profesional de los empleados.

## ESTRATEGIA:

- Crecimiento Orgánico: midiendo nuestros recursos financieros y humanos y
- Crecimiento Armónico: manteniendo el equilibrio entre la actividad patrimonial y la actividad promotora.



## ¿Cómo se implementa la estrategia?

1. Potenciando la actividad patrimonial.
2. Con crecimiento prudente de la actividad promotora. Diversificación:
  - Alianzas
  - Productos
  - Localizaciones
3. Con la actividad de construcción como apoyo a las dos actividades principales.

# Información financiera

---

Datos consolidados NIIF-UE en millones de euros.

Tasación de inmuebles de uso propio y para arrendamiento en explotación y en curso realizada por expertos independientes aplicando la metodología y criterios de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo.

Valoración de existencias realizada por la Sociedad.

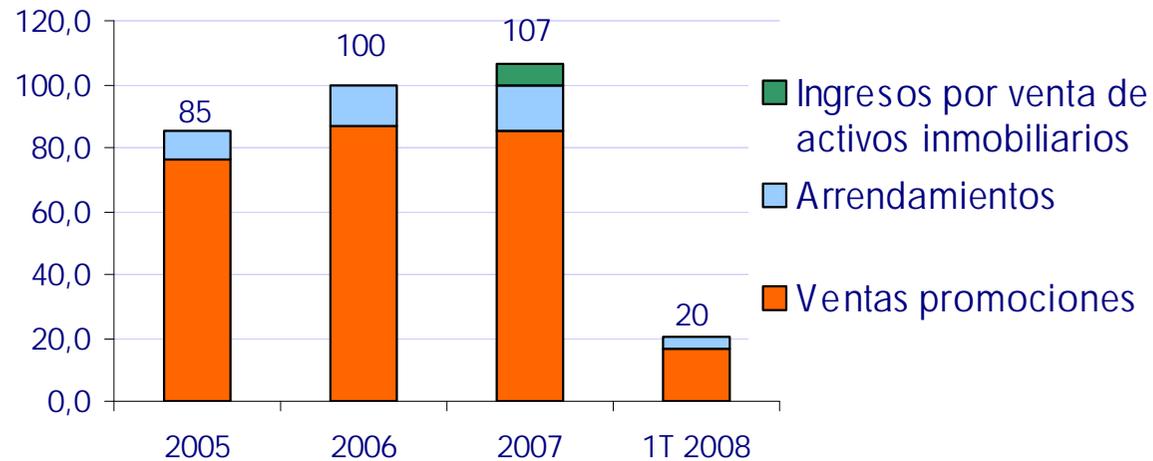
## Principales magnitudes a 31.12.2007

Cifra de negocio	99,7
Resultado Operativo (EBIT)	44,0
Resultado Neto atribuible a la Sociedad Dominante	25,2
Resultado Neto con revalorización de inversiones inmob.	57,1
Valor de tasación de inmuebles de uso propio y para arrendamiento en explotación y en curso	475,2 (*)
Valor de mercado de activos inmob. en existencias	402,3 (**)
Valor de mercado de activos inmob. neto de deuda	622,1

Beneficio/Acción	1,56 €
Beneficio con revalorización/Acción	3,53 €
Valor de mercado de activos inmob. neto de deuda/Acción	38,49 €
PER (a)	22,45
PER con revalorización (a)	9,92

(a) Con cotización actual aprox. de 35 €

## INGRESOS DE LA ACTIVIDAD INMOBILIARIA



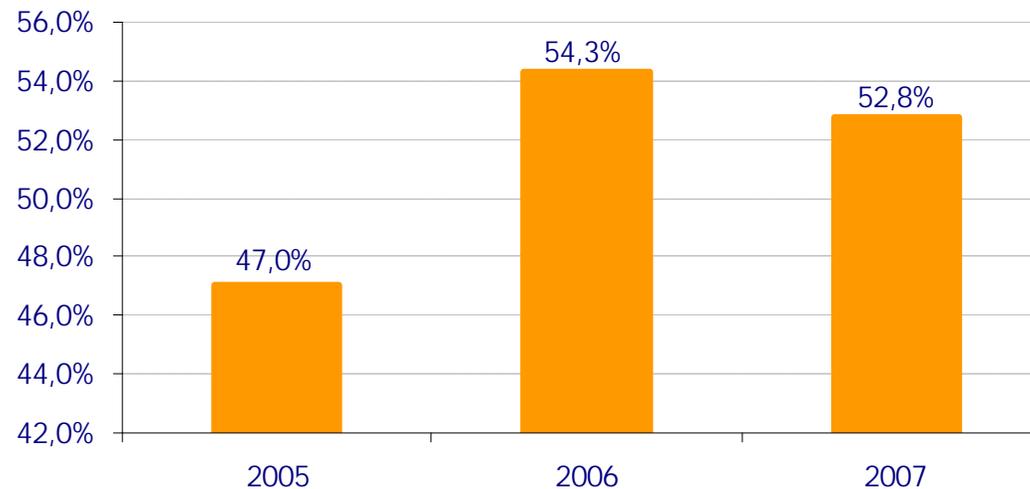
	2005	2006	2007	1T 2008
Ventas de promociones	76,0	86,5	85,4	16,3
Ingresos por arrendamiento	9,1	12,8	13,9	3,9
Otros	-	-	0,4	-
<b>TOTAL CIFRA DE NEGOCIO</b>	<b>85,1</b>	<b>99,3</b>	<b>99,7</b>	<b>20,2</b>
Ingresos por venta de inversiones inmob.	0,2	0,7	7,3	-

	Promoción inmobiliaria	Actividad Patrimonial	Corporativo	Total
Ventas externas	85,4	13,9	0,4	99,7
Resultado de explotación	34,1	15,5	(5,6)	43,9
Ingresos financieros	0,2	-	0,5	0,7
Gastos financieros netos	(4,5)	(2,1)	(0,6)	(7,2)
Diferencias valorac. instrumentos fros.	-	-	1,5	1,5
Resultado sociedades metodo partic.	0,2	-	-	0,2
Resultado antes de impuestos	29,9	13,4	(4,2)	39,1
Impuestos	(9,5)	(4,3)	1,4	(12,5)
Intereses minoritarios	1,4	-	-	1,4
<b>Resultado después de impuestos</b>	<b>19,0</b>	<b>9,0</b>	<b>(2,9)</b>	<b>25,2</b>
<b>Revalorización de inversiones inmob.</b>		<b>54,4</b>		<b>54,4</b>
Resultado antes de impuestos	29,9	61,5	(4,2)	87,2
Impuestos	(9,5)	(20,6)	1,4	(28,7)
Intereses minoritarios	1,4	-	-	1,4
<b>Resultado después de impuestos</b>	<b>19,0</b>	<b>40,9</b>	<b>(2,9)</b>	<b>57,1</b>

Mantenimiento de un margen bruto por encima del 50%.

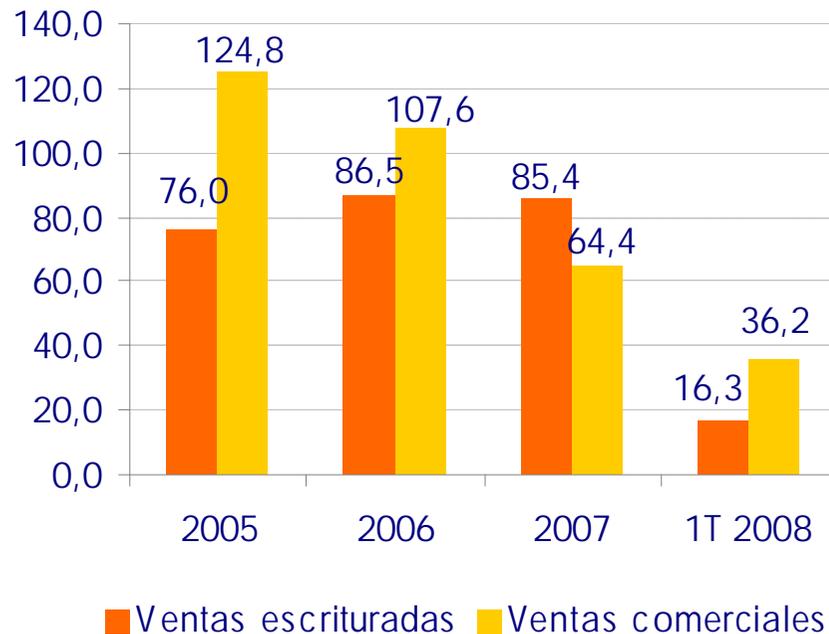
	2005	2006	2007
Margen bruto	40,0	53,9	52,6
Cifra Neta de Negocio (CNN)	85,1	99,3	99,7
<b>% Margen bruto / CNN</b>	<b>47,0%</b>	<b>54,3%</b>	<b>52,8%</b>

% Margen bruto / CNN



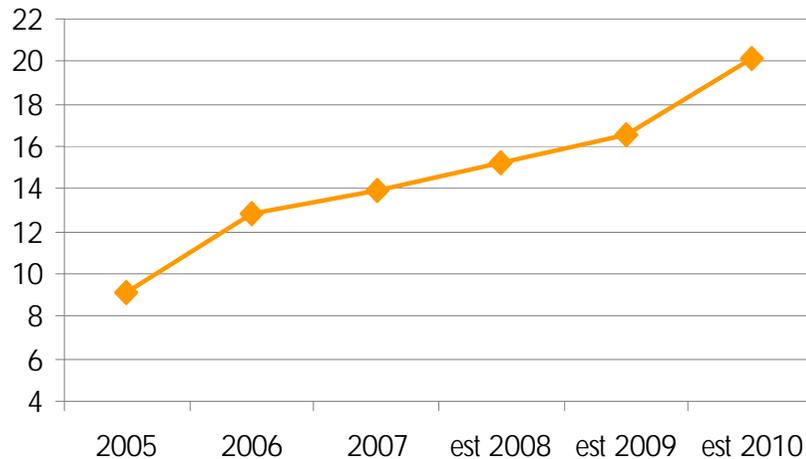
	2005	2006	2007
Cifra de negocios	76,0	86,5	85,4
Resultado de explotación	24,8	34,7	34,1
<b>% Margen de explotación</b>	<b>32,6%</b>	<b>40,1%</b>	<b>39,9%</b>

## SITUACIÓN COMERCIAL



No se encuentran incluidas las ventas comerciales de las sociedades integradas por puesta en equivalencia al 31 de marzo de 2008 que ascienden a **40,9** millones de euros adicionales.

## Ingresos de alquiler



Potencial de crecimiento en renta: nuevos edificios y renovación de contratos.

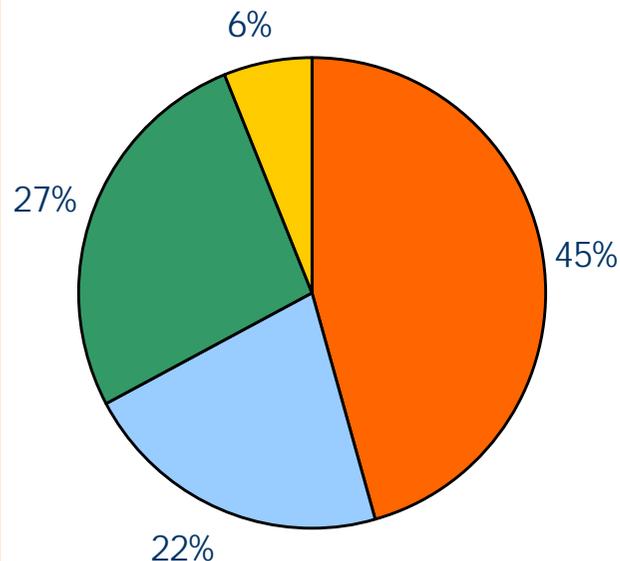
	2005	2006	2007
Coste de los inmuebles en explotación	81,6	83,5	84,4
Valor de tasación de los inmuebles en explotación	331,7	371,8	426,2
Rentas obtenidas	9,1	12,8	13,9
<b>% Renta obtenida / Coste de inmuebles</b>	<b>11,2%</b>	<b>15,3%</b>	<b>16,5%</b>

Valor de tasación patrimonio en renta: 426,2 M€

Con inmuebles uso propio y en curso: 475,2 M€

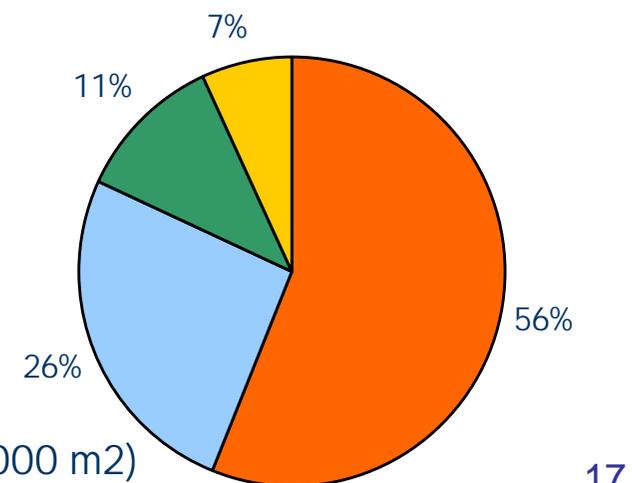
Más de 100.000 m<sup>2</sup> en explotación y 1.600 plazas de aparcamiento.

PATRIMONIO POR USOS  
(distribución de m<sup>2</sup>)



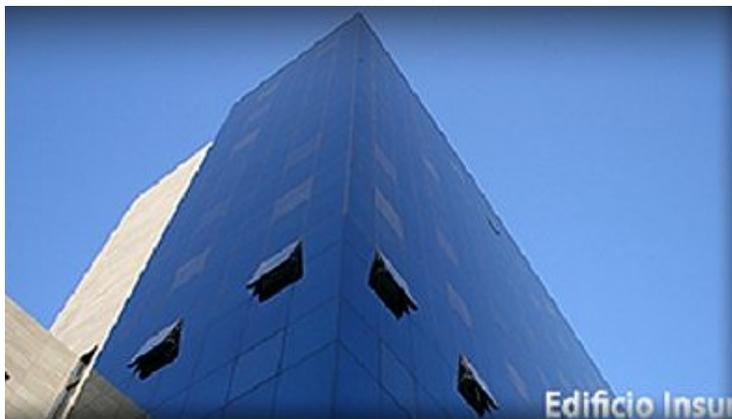
- Oficinas (66.522 m<sup>2</sup>)
- Locales (31.761 m<sup>2</sup>)
- Párkings (1.600 plazas)
- Centros comerciales (9.000 m<sup>2</sup>)

PATRIMONIO POR USOS  
(distribución de rentas)



## Zonas prime:

1. República Argentina-Los Remedios.
2. Eje Nervión-Santa Justa-San Fco Javier-Martínez Barrio.
3. Parque Tecnológico Isla de La Cartuja.



**Gran esfuerzo inversor en los últimos ejercicios.  
Fuertes plusvalías latentes.  
Excelentes ubicaciones.**

	% valor de mercado
Menos de 5 años	27%
Entre 5 y 20 años	22%
Entre 20 y 30 años	42%
Más de 30 años	9%

- Explotación de 1.600 plazas de aparcamiento con distintos modelos de gestión:
  - rotación.
  - abonos.
  - vinculados a oficinas.
- En ejecución 625 plazas.
- Compra de 157 plazas ya construidas.

	% m2	% renta
Organismos Públicos	48%	46%
Entidades Financieras	4%	7%
Otros privados	49%	47%

**Organismos públicos:** AEAT, Junta de Andalucía, SAS, GIASA, Extenda, Ayto. de Sevilla.

**Cartera de clientes privados diversificada:**

Distribución y Alimentación: Media Markt, Mercadona, Opencor, DIA.

Salud y Seguros: Sanitas, USP, Zurich, Fraternidad.

Energía y Telecomunicaciones: Vodafone, Repsol, Retevision, Aqualia, Gamesa.

Restauración y Moda: McDonalds, Burger King, Cortefiel, Aromas, VIPS.

Servicios: KPMG, Auren, Finanzia, Logic Control.

Entidades financieras: Bankinter, Cajasol, CCM, Caixanova, Bancaja, La Caixa, BSCH, Banesto.

### Plusvalías latentes superiores a 500 M€

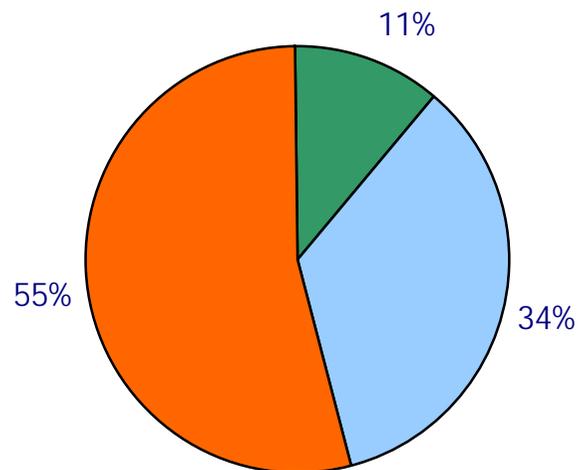
Inversiones inmobiliarias:	380,1
Activos inmobiliarios en existencias:	154,5

### Valor de mercado 877 M€

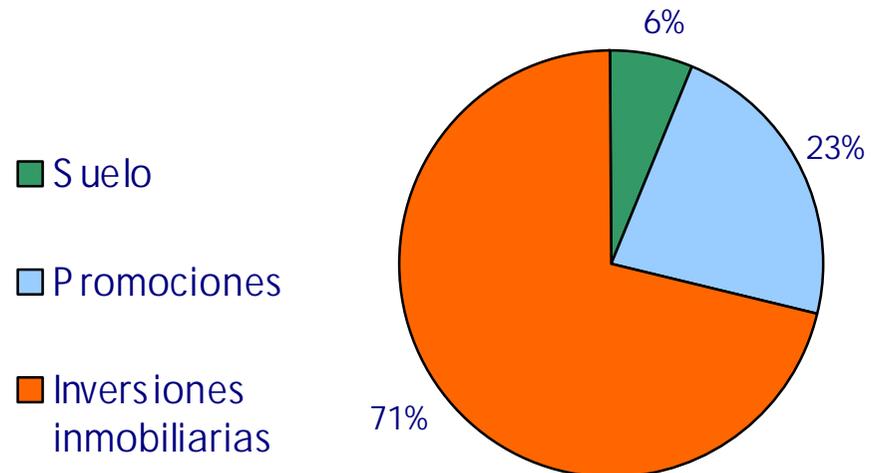
Incremento previsible de **41 M€** tras finalización de proyectos en curso de inmuebles para arrendamiento.

	<b>2007</b>
Valor bruto de mercado de activos inmobiliarios	877,5
Plusvalía	534,6
<b>Valor de mercado de activos inmob. neto de deuda</b>	<b>622,1</b>

## COMP OSICIÓN DEL VAL OR



## COMP OSICIÓN DE LAS PLUSVALÍAS

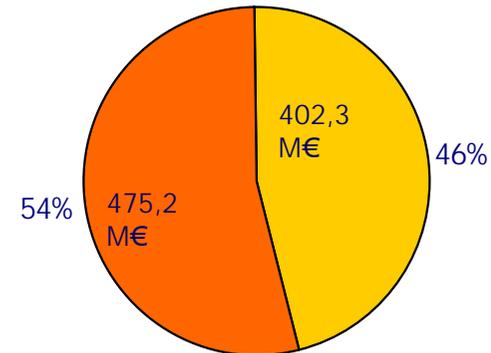


Valor de mercado de **877 M€**

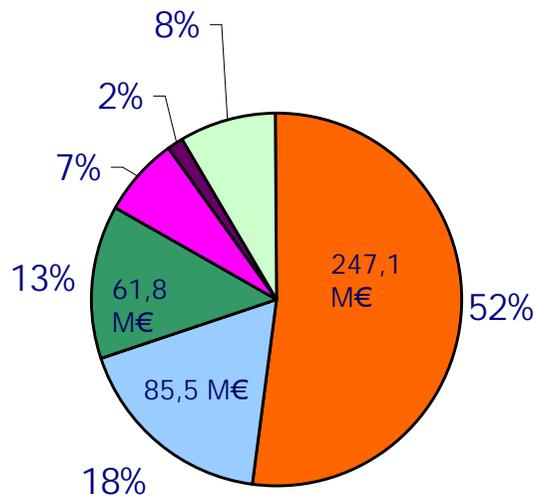
## COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

Apuesta estratégica por el mercado de oficinas.

- Promoción
- Patrimonio

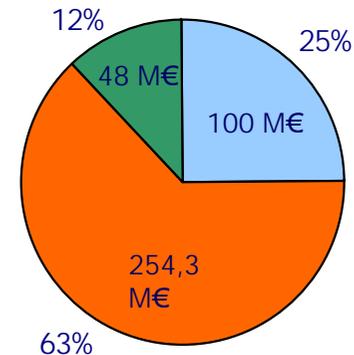


## PATRIMONIO



- Oficinas
- Locales
- Párkings
- Centros comerciales
- Otros
- Inmov en curso

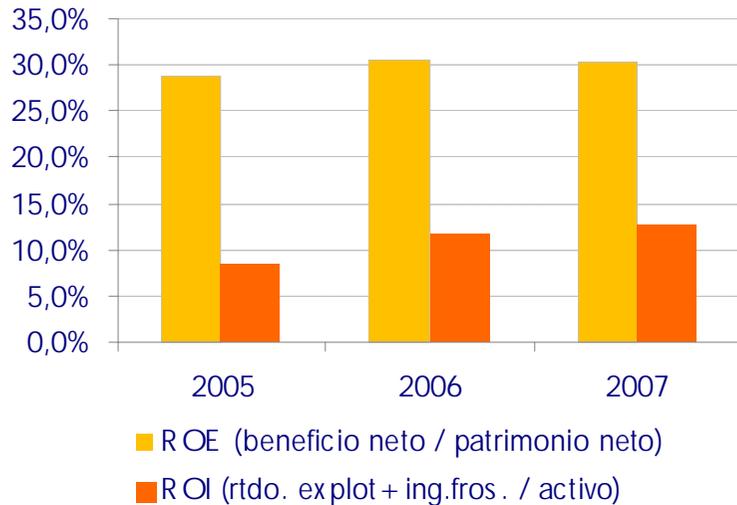
## PROMOCION



- Suelo
- Obra en curso
- Obra terminada

Más del **60%** del valor de las existencias corresponde a promociones en curso.

## ROE y ROI



Modelo de negocio que prima la rentabilidad de cada proyecto sobre el volumen de actividad

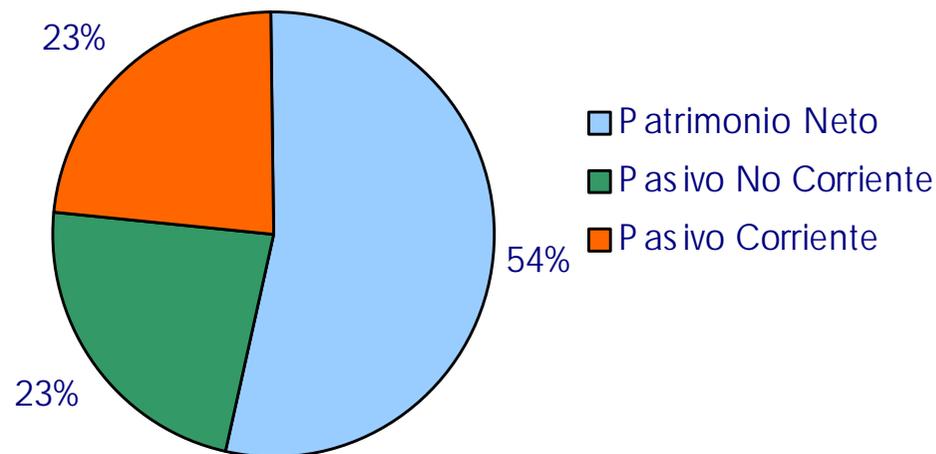
	2005	2006	2007	2007 rev.
<b>ROE (beneficio neto / patrimonio neto)</b>	<b>28,8%</b>	<b>30,6%</b>	<b>30,3%</b>	<b>15,1%</b>
margen x rotación x apalancamiento				
<b>Margen (beneficio neto / CNN)</b>	<b>17,9%</b>	<b>20,2%</b>	<b>25,3%</b>	<b>57,2%</b>
<b>Rotación (CNN / activo)</b>	<b>0,26</b>	<b>0,29</b>	<b>0,28</b>	<b>0,14</b>
<b>Estructura financiera ( activo / patrimonio neto)</b>	<b>6,17</b>	<b>5,20</b>	<b>4,23</b>	<b>1,87</b>
<b>ROI (rtdo. explot+ ing.fros. / activo)</b>	<b>8,5%</b>	<b>11,6%</b>	<b>12,7%</b>	<b>11,7%</b>

	2005	%	2006	%	2007	%	2007 (1)	%
Patrimonio Neto	52,7	16,1%	65,7	19,4%	83,1	24,0%	373,3	53,3%
Pasivo No Corriente	108,1	33,1%	122,6	36,1%	99,3	28,6%	163,0	23,3%
Pasivo Corriente	166,2	50,8%	151,1	44,5%	164,5	47,4%	164,5	23,5%
<b>TOTAL</b>	<b>327,0</b>		<b>339,4</b>		<b>346,9</b>		<b>700,8</b>	

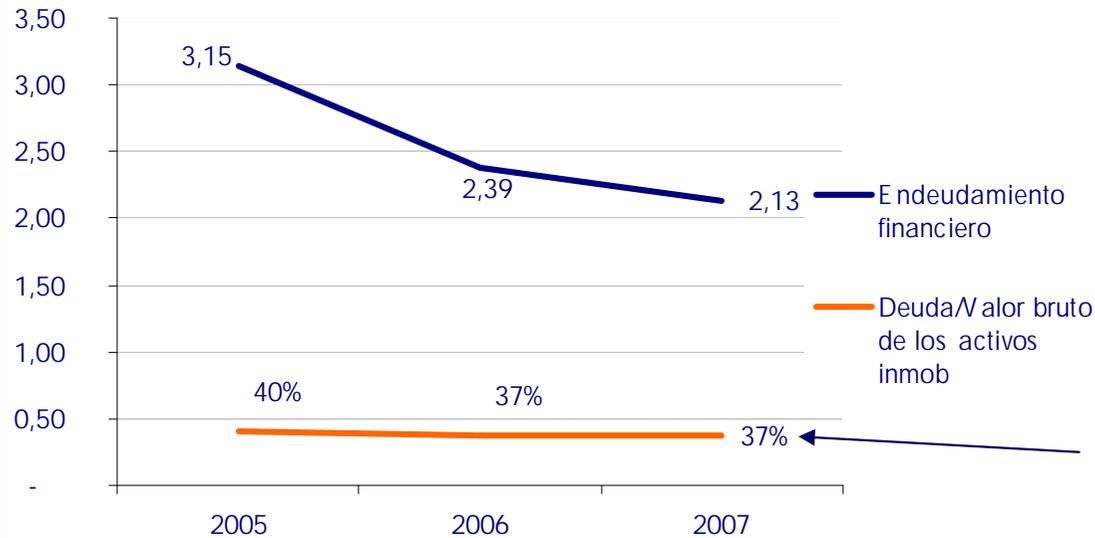
(1) Con revalorización de patrimonio en explotación

A 31 de diciembre de 2007 más del 50% del activo de la Sociedad está financiado con Patrimonio Neto

### ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN 2007 (1)



## ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



Deuda financiera neta / Valor bruto de los activos inmobiliarios: **20,1%** en 2007.

Solo con valor bruto de inversiones inmobiliarias en renta.

	2005	2006	2007
Endeudamiento financiero neto	165,8	156,8	176,8
EBITDA	28,1	40,7	45,5
Endeudamiento financiero neto / EBITDA	5,9	3,9	3,9

Posibilidades de financiación adicional estimadas en 400 millones de euros, en base a nuestra sólida estructura financiera.

	31.12.07
Pólizas de crédito no dispuestas	75,8
Préstamos hipotecarios no dispuestos	21,4
Otros préstamos no dispuestos	8,2
<b>TOTAL DISPONIBLE CONTRATADO</b>	<b>105,4</b>
Valor de mercado de inmuebles uso propio y arrendamiento con financiación asociada	151,9
Financiación asociada a inmuebles de uso propio y para arrendamiento	44,5
Valor de mercado de inmuebles uso propio y arrendamiento sin financiación asociada	323,4
Coste contable de terrenos y solares y promociones en curso sin financiación asociada	68,4

### Coberturas:

Desde 2005 se han formalizado contratos de cobertura de tipos de interés (IRS) que:

1. Permiten una cobertura global del **75%** de la deuda financiera neta y
2. Permite una reducción en el coste del pasivo de **110** puntos básicos.

# Posicionamiento actual de mercado

### **Características principales del modelo de negocio.**

1. Complementariedad de las actividades.
2. Flexibilidad.
3. Eficiencia en la gestión de los recursos.
4. Identificación de socios de referencia.

### **Nuestras ventajas competitivas.**

1. RRHH con experiencia y bien dimensionado.
2. Imagen de calidad y marca.
3. Solvencia económica y capacidad de endeudamiento.
4. Cartera de suelo optimizada.
5. Liderazgo en el mercado de arrendamiento de oficinas de Andalucía.

## **Estrategia.**

- Obtenerlo en condiciones óptimas, limitando el riesgo.
- Exigencia en la selección de las ubicaciones.
- Opciones de compra.
- Sociedades Participadas.

## **Nueva coyuntura.**

- Oportunidades.
- Compras en aportación.
- Flexibilidad: vivienda protegida.
- Sostenibilidad.

## Puerto Real (Cádiz) – Finca Huerta del Olivar



55,6 hect.

P.G.O.U.

Aprob. inicial 2T/2007.

Aprob. definitiva 3T/2009(est.)



75,4 hect.  
P.G.O.U.  
Aprob. inicial 1T/2006.  
Aprob. definitiva 3T/2009 (est.)

## Oficinas.

- Siempre excelentes ubicaciones.
- Integración de los procesos.
- Búsqueda rentabilidad en el largo plazo.
- Diversificación geográfica.

## Retail.

- Operadores grandes superficies.
- Parques de medianas.

## Aparcamientos.

- Gestión a través de filial Parking Insur.
- Cambio de estrategia: potenciación.

## Nuevos mercados.

- Vivienda protegida en alquiler.
- Industrial/logístico.

## Rotación de activos.

- Incipiente política de rotación activos maduros.
- Complemento al esfuerzo de nuevas inmovilizaciones.



Sevilla – Insur Cartuja  
Oficinas T.A. 8.250 m<sup>2</sup>c  
400 plazas aparcamiento  
1TRIM 2009

## Residencial Libre. Primera Vivienda.

- Sevilla, Málaga, Cádiz, Huelva, Córdoba, Madrid, Lisboa.
- Posicionamiento nivel alto.
- Calidad y diseño. Seguridad.



### Sevilla-Edificio Trento

98 viviendas

1.300 m2 de locales

4TRIM 2009

## Residencial Libre. Segunda Vivienda.

- Zonas de baja estacionalidad, con infraestructuras, no saturadas y calidad.
- Posicionamiento nivel medio-alto.
- Diseño, naturaleza, esparcimiento.
- Adquisiciones con carácter oportunista, orientación muy largo plazo.



**Marbella-Los Naranjos**

805 viviendas

Entregadas 735

## Residencial - Vivienda Protegida.

- Nuevo paradigma del negocio promotor residencial.
- Carácter permanente.
- Suelos.
- Ubicaciones: zonas de actividad constructora.
- Vivienda Protegida Régimen General.
- Posibilidad de colaboración con socios Tecnológicos/especialistas.

## Terciario.

- Suelos finalistas.
- Ubicaciones con experiencia previa.
- Edificios mixtos oficinas/locales comerciales.
- Inversores locales.
- Acuerdos de compra en aportación.



### Tomares - Centris II

Oficinas 12.250 m<sup>2</sup>c.

Comercial 4.350 m<sup>2</sup>c.

350 plazas aparcamiento

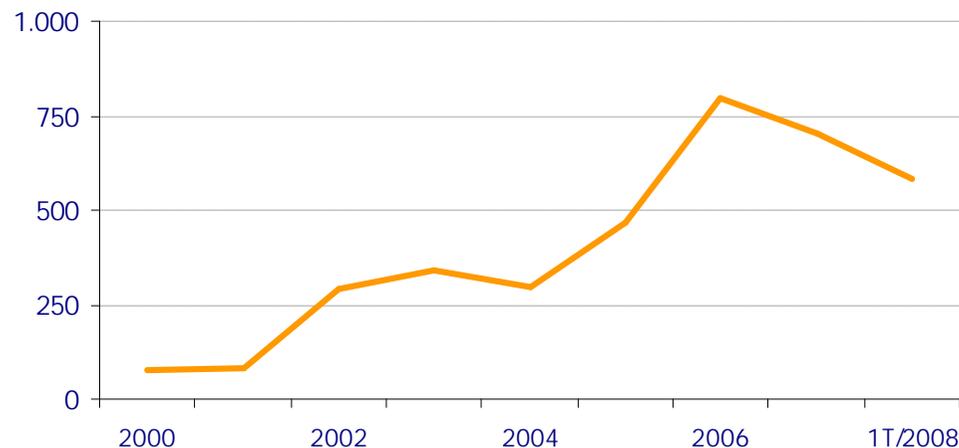
3 TRIM 2010

# Enfoque al accionista

# Incremento del valor en el periodo 2000-1T/2008 de **7,9 veces**.

	2000	2003	2006	2007	1T/2008
Capitalización	76,9	340,0	797,2	702,8	581,9
Dividendos del ejercicio	3,0	5,6	7,6	8,2	-
Dividendos acumulados desde 2000	3,0	16,5	37,4	45,5	45,5
<b>Incremento de valor (%)</b>				<b>789%</b>	<b>685%</b>

Capitalización



Incremento sostenido del beneficio neto y del dividendo distribuido.

Mejora de la retribución al accionista Pay-Out del 46%.

	2005	2006	2007
Beneficio neto (individual INSUR) (M€)	16,3	16,6	17,7
Dividendo distribuido (M€)	6,90	7,60	8,20
Beneficio neto por acción (€)	1,22	1,13	1,10
% Dividendo / BAI	30%	32%	34%
Pay-Out	42%	46%	46%

## Política de retribución al accionista:

- Dividendos: aproximadamente el 30% del BAI (individual).
- Pay-out del 46% (sobre beneficio individual).
- Ampliaciones de capital liberadas.
- Estabilidad en la retribución al accionista vía dividendos.

# Conclusiones

## Solidez y capacidad financiera:

- Bajo nivel de endeudamiento:
  - Deuda financiera neta: 177 M€.
  - Relación deuda financiera neta / Valor bruto de los activos inmobiliarios: 20%.
- Liquidez: Disponibilidades financieras contratadas y no dispuestas: 105 M€.
- Totalidad de inmuebles de uso propio y arrendamiento libres de cargas y gravámenes.
- Capacidad endeudamiento adicional: 400 M€.

## Anticipación al cambio de ciclo del sector como prueba de nuestra experiencia:

- Posicionamiento en suelo finalista terciario.
- Opciones de compra sobre suelo primario.
- Coberturas de tipos interés: 75% de la deuda financiera.
- Reducción de ratio de endeudamiento en los últimos ejercicios.
- Fuertes inversiones en patrimonio.

## Modelo de negocio:

- Estrategia patrimonialista: Fuertes inversiones y réplica del modelo a otras grandes ciudades andaluzas y a Madrid.
- Diversificación en la actividad promotora: peso importante de terciario (oficinas y retail) y posicionamiento en Madrid y Lisboa.
- Flexibilidad de nuestro modelo: actividad constructora al servicio de las otras actividades, obteniendo mejores costes que la competencia.
- Equipo humano bien dimensionado y alto ratio de eficiencia.

- Modelo de negocio con fuerte vocación patrimonialista, flexible y equipo humano eficiente.
- Gran experiencia, con capacidad para anticipación al ciclo. Imagen de marca
- Estructura financiera sólida, con posición de liquidez y capacidad de endeudamiento.

**Fortaleza ante la crisis y opción de oportunidades.**

