

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 2025

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 2024 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 10 de abril de 2025.

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 2024 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 2024 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 30 de julio de 2025, 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 2024. 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 2024.

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Las nuevas normas, modificaciones e interpretaciones que serán de aplicación obligatoria en ejercicios posteriores al ejercicio presente son:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
No aprobadas todavía para su uso en la Unión Europea		
Modificación a la NIC 7 y NIIF 9 Clasificación y valoración de instrumentos financieros	Esta modificación aclara los criterios para la clasificación de ciertos activos financieros, así como, los criterios para la baja de pasivos financieros liquidados a través de sistemas de pago electrónico.	1 de enero de 2026
NIIF 18 Presentación y desgloses de estados financieros	El objetivo de esta nueva norma es establecer los requerimientos de presentación y desglose de los estados financieros, reemplazando a la NIC 1, actualmente en vigor	1 de enero de 2027
NIIF 19 19 Desgloses de subsidiarias sin contabilidad pública	El objetivo de esta nueva norma es detallar los desgloses que una subsidiaria puede aplicar opcionalmente en la emisión de sus estados financieros	1 de enero de 2027
Modificaciones y/o interpretaciones		
Mejoras anuales (volumen 11)	El objetivo de estas mejoras es la calidad de las normas, modificando las NIIF existentes para aclarar o corregir menores.	1 de enero de 2026

El Grupo está analizando los posibles impactos derivados de la entrada en vigor de estas normas y modificaciones, si bien no estima impactos significativos sobre los estados financieros consolidados en el período de aplicación inicial.

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 2024. En el apartado **f) Comparación de la información** se describe el cambio en la política contable en relación con el modelo de valoración de las inversiones inmobiliarias acordado por el Consejo de Administración el 28 de marzo de 2025.

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. El valor razonable de los activos inmobiliarios del Grupo. El Grupo ha obtenido valoraciones de expertos independientes a 30 de junio de 2025.
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 2025 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 2025 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2024.

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 2024 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2025 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 2025 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 2024.

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 2025 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2024 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024.

Los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del estado de situación financiera, de la cuenta de resultados, del estado del resultado global, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de las notas explicativas, todos consolidados, además de las cifras del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025, las correspondientes al primer semestre de 2024 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024, que difieren de los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024 publicados el 30 de julio de 2024 y de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2024 aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad dominante el 10 de abril de 2025, respectivamente, por las modificaciones que se detallan en los apartados siguientes.

- Cambio de modelo de valoración posterior de las inversiones inmobiliarias

Con fecha 28 de marzo de 2025 el Consejo de Administración de la Sociedad dominante del Grupo acordó el cambio de política contable con relación al modelo de valoración posterior de las inversiones inmobiliarias, pasando a adoptar el modelo de revalorización en lugar del modelo de coste tal y como se ha estado aplicando en los ejercicios anteriores. En consecuencia, las inversiones inmobiliarias se valoran a valor razonable (véase Nota 4).

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el cambio de política contable se lleva a cabo al considerar que de esta manera los estados financieros consolidados del Grupo suministran información más relevante y fiable sobre los efectos de las transacciones, otros eventos o condiciones sobre la situación financiera, el rendimiento financiero o los flujos de efectivo del Grupo, entendiéndose que queda justificado con el objetivo de facilitar la comparabilidad con el resto de sociedades inmobiliarias cotizadas europeas, que utilizan mayoritariamente el criterio de valor de mercado, y al entender que dicho método recoge de forma más veraz el valor del patrimonio del Grupo.

El Grupo ha procedido a aplicar esta política contable en la presentación de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados de forma retroactiva de acuerdo con la NIC 8 modificando por tanto las cifras correspondientes al mismo período anterior finalizado el 30 de junio de 2024 y del ejercicio 2024 de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados.

A continuación, se presenta el efecto de aplicar lo mencionado anteriormente en el estado de situación financiera consolidado a 1 de enero y 31 de diciembre de 2024:

Activo	Miles de euros					
	31.12.2023 CCAA formuladas	Efecto cambio valoración	01.01.2024	31.12.2024 CCAA formuladas	Efecto cambio valoración	31.12.2024 Reexpresado
Inversiones inmobiliarias	205.511	119.999	325.510	194.567	125.433	320.000
Total activo no corriente	290.960	119.999	410.959	279.678	125.433	405.111
Total activo	483.385	119.999	603.384	507.793	125.433	633.226

	Miles de euros					
	31.12.2023 CCAA formuladas	Efecto cambio valoración	01.01.2024	31.12.2024 CCAA formuladas	Efecto cambio valoración	31.12.2024 Reexpresado
Patrimonio neto y pasivo						
Reservas	98.008	89.572	187.580	103.966	89.572	193.538
Resultado del ejercicio (atribuible a la sociedad dominante)	11.305	-	11.305	20.606	4.165	24.771
<i>Resultado del ejercicio consolidado</i>	<i>11.456</i>	<i>-</i>	<i>11.456</i>	<i>20.692</i>	<i>4.076</i>	<i>24.768</i>
<i>Atribuible a socios externos</i>	<i>(151)</i>	<i>-</i>	<i>(151)</i>	<i>(86)</i>	<i>89</i>	<i>3</i>
Socios externos	3.187	427	3.614	3.203	338	3.541
Total Patrimonio neto	145.728	89.999	235.727	158.281	94.075	252.356
Pasivos por impuestos diferidos	9.811	30.000	39.811	10.040	31.358	41.398
Total Pasivo no corriente	176.139	30.000	206.139	166.365	31.358	197.723
Total pasivo	483.385	119.999	603.384	507.793	125.433	633.226

A continuación, se presenta el efecto de aplicar lo mencionado anteriormente en la cuenta de resultados consolidada a 30 de junio de 2024:

	Miles de euros		
	30.06.2024	Efecto cambio valoración	30.06.2024 Reexpresado
Amortización del inmovilizado	(2.150)	1.995	(155)
Resultado por enajenaciones del inmovilizado	6.208	(6.640)	(432)
Resultado variación valor	-	(1.639)	(1.639)
Resultado de explotación	14.113	(6.284)	7.829
Resultado antes de impuestos	12.642	(6.284)	6.358
Impuestos sobre las ganancias	(2.935)	1.571	(1.364)
Resultado del ejercicio	9.707	(4.713)	4.994
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante	9.662	(4.598)	5.064
Participaciones no dominantes	45	(115)	(70)
Beneficio por acción (en euros):			
Básico	0,52	(0,25)	0,27
Diluido	0,52	(0,25)	0,27

Por último, se presenta el efecto de aplicar lo mencionado anteriormente en el estado de flujos de efectivo consolidado a 30 de junio de 2024:

	Miles de euros		
	30.06.2024	Efecto cambio valoración	30.06.2024 Reexpresado
Resultado antes de impuestos	12.642	(6.284)	6.358
Ajustes del resultado:	(254)	6.284	6.030
(+) Amortización del inmovilizado	2.150	(1.995)	155
(+/-) Otros ajustes al resultado (netos)	(2.404)	8.279	5.875

g) Cambios en criterios contables

El efecto de cualquier cambio en políticas contables se registra, de acuerdo con la NIC 8, de la siguiente forma: el efecto acumulado al inicio del ejercicio se ajusta en reservas mientras que el efecto en el propio ejercicio se registra contra resultados. Asimismo, en estos casos se reexpresan los datos financieros de los ejercicios comparativos presentados junto al ejercicio en curso.

A excepción de lo indicado en el apartado **f) Comparación de la información**, no se han producido cambios significativos en las políticas contables aplicadas por el Grupo INSUR.

h) 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 2025.

i) 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.

j) Medición del valor razonable de las inversiones inmobiliarias

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas semestralmente por terceros expertos independientes de forma que, al cierre de cada semestre, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. A 30 de junio de 2025, las valoraciones realizadas por CBRE Valuation Advisory, S.A. no señalan ningún tipo de incertidumbre en relación al valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo. La metodología de valoración descrita en la Nota 4 no ha sido modificada.

k) Hechos posteriores

Con fecha 16 de julio de 2025 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 2025", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 16 de julio de 2026. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 12 de julio de 2025. 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 17 de julio de 2025 se han constituido las sociedades IDS Hytasa Residencial, S.A. e IDS Hytasa Living, S.A. en las que Insur Promoción Integral, S.L.U. participa en un 50%, y que serán consolidadas por el método de la participación.

Con fecha 22 de julio de 2025 el Grupo ha adquirido terrenos en la provincia de Sevilla con una superficie de aproximadamente 280.000 m² para una edificabilidad residencial de 110.000 m² techo y terciaria de 7.000 m² techo. Sobre estos terrenos el Grupo tendrá que soportar costes para su desarrollo urbanístico en los próximos semestres por un importe aproximado de 30 millones de euros.

l) 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 2024 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 26 de mayo de 2025 se ha constituido la sociedad Iris Living, S.A. en la que Insur Promoción Integral, S.L.U. participa en un 50%. Esta sociedad se consolida por el método de la participación.

3. Gestión de riesgos

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos. No se han identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2025.

Respecto de su actividad de promoción el Grupo dispone, bien directamente o a través de las sociedades con terceros en las que participa, 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 117.463 m² y aproximadamente 3.000 plazas de aparcamientos, ubicados en zonas prime de Sevilla, Madrid, Huelva y Córdoba, de reciente construcción o en su inmensa mayoría recientemente remodelados y con una cartera de clientes diversificada.

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

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

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

Riesgo de liquidez.

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

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

El pasado 16 de julio de 2025 el Grupo ha vuelto a registrar un nuevo programa de pagarés MARF, con un saldo vivo de 50 millones de euros, que permitirá realizar nuevas emisiones al Grupo hasta el 16 de julio de 2026.

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 (196.580 miles de euros) y el GAV o valor bruto de los activos (481.986 miles de euros) es del 40,8 % (40,3 % al cierre del ejercicio anterior), según valoración realizada a 30 de junio de 2025 por CBRE. El LTV incorporando tanto el GAV de los activos de los negocios conjuntos como su deuda financiera neta en el porcentaje de participación es del 34,4% al 1S 2025 (33,3% al cierre del ejercicio anterior).

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 285.406 miles de euros (274.857 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 425.163 miles de euros, frente a 399.969 miles de euros al cierre del ejercicio anterior.

2º.- Dispone de inmuebles para arrendamiento y uso propio con un valor de mercado libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 23.005 miles de euros, respectivamente, y dispone asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor razonable por importe de 43.485 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 35.785 miles de euros, 15.419 miles de euros en la cuenta indisponible escrow asociada al bono y 1.972 miles de euros en imposiciones en garantía de obligaciones, y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 30.755 miles de euros. Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 13.680 miles de euros.

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 53.483 miles de euros, de los cuales 38.161 miles de euros se corresponden a disposiciones pendientes de financiar la ejecución de las obras y 15.322 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.

El 15 de enero de 2025 la sociedad dependiente Insur Promoción Integral, S.L.U. ha contratado un instrumento financiero de cobertura COLLAR por un nocional de 9.750 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 2025, que asciende a 249.756 miles de euros, 67.295 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 2025, a excepción del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55 en Madrid), ningún cliente o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la situación económica actual

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

Este escenario de fuertes tasas de inflación provocó la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. En concreto el BCE comenzó la subida de tipos en el segundo trimestre de 2022, incrementándolos en 450 p.b. en poco más de un año. A partir del mes de junio de 2024, y una vez que las tasas de inflación se habían reducido, el BCE comenzó una senda de bajada de los tipos de interés que ha situado el tipo de depósito en el 2%.

A día de hoy asuntos, entre otros, como la guerra arancelaria iniciada por la administración norteamericana, y la incertidumbre sobre la resolución de los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Medio, pueden provocar nuevos incrementos de la tasa de inflación y afectar el crecimiento económico, con el riesgo que puede tener sobre los costes de construcción o la demanda de viviendas. El Grupo hace un exhaustivo seguimiento de la situación económica con el fin de minimizar el impacto, que cambios en la misma, pueda tener en sus proyectos.

4. Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias recoge los activos 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.

El movimiento habido en el este epígrafe del estado de situación financiera resumido consolidado en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2025 ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2024	Adiciones	Retiros	Variación de valor	30.06.2025
Inversiones inmobiliarias	320.000	401	(940)	7.797	327.258
Total	320.000	401	(940)	7.797	327.258

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a valor razonable. El impacto en la cuenta de resultados de la revalorización experimentada por las inversiones inmobiliarias del Grupo durante los seis primeros meses del ejercicio 2025, tomando en consideración todos los epígrafes de la cuenta de resultados consolidada afectados es la siguiente:

	Miles de euros	
	30.06.2025	30.06.2024
Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias	7.797	(1.639)
Total	7.797	(1.639)

Medición del valor razonable

Todas las inversiones inmobiliarias alquiladas o que estén previstas alquilar en régimen de arrendamiento operativo se clasifican como propiedades de inversión. De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas semestralmente por terceros expertos independientes de forma que, al cierre de cada semestre, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo a 30 de junio de 2025, calculado en función de valoraciones realizadas por CBRE Valuation Advisory, S.A., valoradores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 327.258 miles de euros (310.224 miles de euros en 2024).

La metodología empleada por los tasadores expertos independientes para obtener el valor razonable de las inversiones inmobiliarias ha sido acorde con los Professional Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de enero de 2014 “Red Book”. El método de valoración empleado para la mayor parte de los activos es el de descuento de flujos de caja que se basa en la proyección de los ingresos netos que generará la propiedad durante un determinado periodo de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho periodo. Las variables clave del método son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los ingresos netos, la aproximación al valor residual y la tasa interna de rentabilidad utilizada para descontar los flujos de caja. El periodo utilizado para descontar los flujos ha sido de 10 años y la tasa de descuento utilizada refleja el riesgo inherente de cada activo en función de su ubicación, grado de ocupación y competencia directa. El informe emitido por los tasadores no incluye advertencias significativas que afecten a la valoración ni limitaciones al alcance de su trabajo. Las tasas utilizadas para el descuento de los flujos, la “exit yield” utilizada para el cálculo del valor residual y la “equivalent yield” utilizada para los activos valorados por el método de capitalización dependen principalmente del tipo y antigüedad de los inmuebles y de su ubicación, de la calidad técnica del activo, así como del tipo de inquilino y grado de ocupación, entre otros.

La ocupación considerada para la valoración de los inmuebles se basa en la calidad y ubicación de los edificios. En todos los casos se han contemplado ratios de absorción específicos para cada mercado e inmueble y un porcentaje de desocupación estructural inherente a la propia actividad. Generalmente se adopta un periodo de arrendamiento medio si no se dispone de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino. Los supuestos determinados en relación con los periodos de desocupación y otros factores se explican en cada valoración. Los inmuebles se han valorado de forma individual considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes al cierre del periodo. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados con base en las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización.

Todas las estimaciones del valor razonable que resultan para las inversiones inmobiliarias se incluyen en el nivel 3.

Los ingresos devengados en el primer semestre de 2025 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 9.641 miles de euros, y figuran registrados en el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 30 de junio de 2025 el 7,0% del valor razonable de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad del Grupo se encuentra libre de cargas y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

5. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2024 es la siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2024	Adiciones	Retiros	Trasposos	30.06.2025
Edificios adquiridos	272	-	-	-	272
Terrenos y solares	37.760	3.502	-	(1.701)	39.561
Obra en curso de construcción de ciclo largo	-	-	-	-	-
Obra en curso de construcción de ciclo corto	71.242	21.136	-	(39.130)	53.248
Edificios construidos	17.284	-	(18.746)	42.031	40.569
Deterioros de terrenos y solares	(7.929)	-	-	-	(7.929)
Deterioros de edificios construidos	(542)	-	6	-	(536)
Anticipos a proveedores	5.481	576	(339)	(1.200)	4.518
Total	123.568	25.214	(19.079)	-	129.703

Los compromisos de venta de promociones contraídos por el Grupo con clientes al 30 de junio de 2025 ascienden a 78.447 miles de euros, de los cuales 13.357 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, y tienen su contrapartida en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del pasivo del estado de situación financiera consolidado adjunto.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos del primer semestre del ejercicio 2025 registran “Existencias – Terrenos y Solares”, netas de deterioros, por importe de 31.632 miles de euros. Para explicar las evidencias tomadas y concluir que el valor de mercado es superior al coste, se han realizado valoraciones sobre la totalidad de terrenos y solares al 30 de junio de 2025. En todos los casos, las valoraciones han sido realizadas por CBRE Valuation Advisory, S.A., tasadores homologados e inscritos en el Banco de España. El método de valoración empleado ha sido el residual dinámico.

Respecto a las existencias de promociones en curso y de producto terminado el Grupo cuenta con valoraciones al 30 de junio de 2025, que ponen de manifiesto que los valores de mercado de dichas existencias superan los precios de coste, por lo que no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión por deterioro sobre estos activos.

6. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 30 de junio de 2025 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 2025 la Sociedad Dominante posee 332.100 acciones propias representativas del 1,78% de su capital social.

7. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2025 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	-	-	26.182	26.182
Bono MARF	30.000	13.685	14.581	-	28.266
Pólizas de crédito	32.500	5.998	-	12.835	18.833
Pagos financiados	23.800	-	-	4.642	4.642
Préstamos hipotecarios subrogables	78.152	-	24.631	38	24.669
Préstamos hipotecarios sobre solares	911	-	911	-	911
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	120.834	113.948	-	6.886	120.834
Otros préstamos	24.001	7.870	-	15.819	23.689
Intereses devengados no vencidos		-	-	1.730	1.730
Total		141.501	40.123	68.132	249.756

Del importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2025, 24.669 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 911 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2025 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 53.483 miles de euros de los que 38.161 miles de euros corresponden a disposiciones vinculadas a ejecución de obra y 15.322 miles de euros se corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de para arrendamiento sin financiación asociada cuyo valor razonable, asciende a 23.005 miles de euros; y de terrenos y solares y promociones sin financiación asociada cuyo valor de mercado al 30 de junio de 2025 asciende a 43.485 miles de euros.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2025 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 249.756 miles de euros, 67.295 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

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

8. Instrumentos financieros derivados

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

Los derivados contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2025 y su valor razonable a esta fecha son los siguientes:

Instrumento	Vencimiento	Tipo Cap	Tipo Floor	Miles de euros		
				Nominal	Prima	Valor razonable
Collar	15/01/2032	4,39%	2,00%	9.750	-	(91)

9. Provisiones y pasivos contingentes

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

	Miles de euros				
	31.12.2024	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2025
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	626	124	(54)	-	696
Responsabilidades	195	-	-	-	195
Total	821	124	(54)	-	891

Durante el primer semestre de 2024 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 2025 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos consolidados.

10. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios consolidada al 30 de junio de 2025 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	24.571
Arrendamiento de inmuebles	9.641
Construcción	43.680
Prestación de servicios	2.111
Total	80.003

Al 30 de junio de 2025 el Grupo mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado o documento de reserva, por importe de 78.447 miles de euros, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas (en contrato privado y reservas) mencionadas, ascienden a 13.357 miles de euros al 30 de junio de 2025, y tienen como contrapartida el epígrafe de “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del estado de situación financiera consolidado.

La totalidad de las preventas suscritas por el Grupo al 30 de junio de 2025 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 por ley.

11. Información sobre operaciones con partes vinculadas

En el primer semestre de 2025 la sociedad Bon Natura, S.A.U., sociedad controlada por el consejero de la sociedad dominante Don Luis Alarcón de Francisco, ha realizado las siguientes operaciones con partes vinculadas: (i) ha realizado aportaciones a la sociedad IDS Parque Empresarial Martiricos, S.A. por importe de 500 miles de euros; (ii) ha desembolsado préstamos concedidos a la sociedad IDS Parque Empresarial Martiricos, S.A. por importe de 500 miles de euros; (ii) ha desembolsado préstamos concedidos a la sociedad IDS Residencial Los Monteros, S.A. por importe de 100 miles de euros y (iii) ha realizado aportaciones a la sociedad Iris Living, S.A. por importe de 90 miles de euros.

En el primer semestre de 2025 la sociedad Azevrec, S.L., sociedad vinculada con el accionista significativo Inrecisa, S.L. y con el consejero de la sociedad dominante Don Ignacio Ybarra Osborne, ha realizado aportaciones a la sociedad Iris Living, S.A. por importe de 43 miles de euros.

En el primer semestre de 2025 la sociedad Inrecisa, S.L., accionista significativo y vinculado al consejero de la sociedad dominante Don Ignacio Ybarra Osborne, ha realizado las siguientes operaciones con partes vinculadas: (i) ha realizado aportaciones a la sociedad Iris Living, S.A. por importe de 43 miles de euros, y (ii) ha desembolsado préstamos concedidos a la sociedad IDS Nervión Tourist and Leisure, S.A. por importe de 85 miles de euros.

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 2025.

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

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

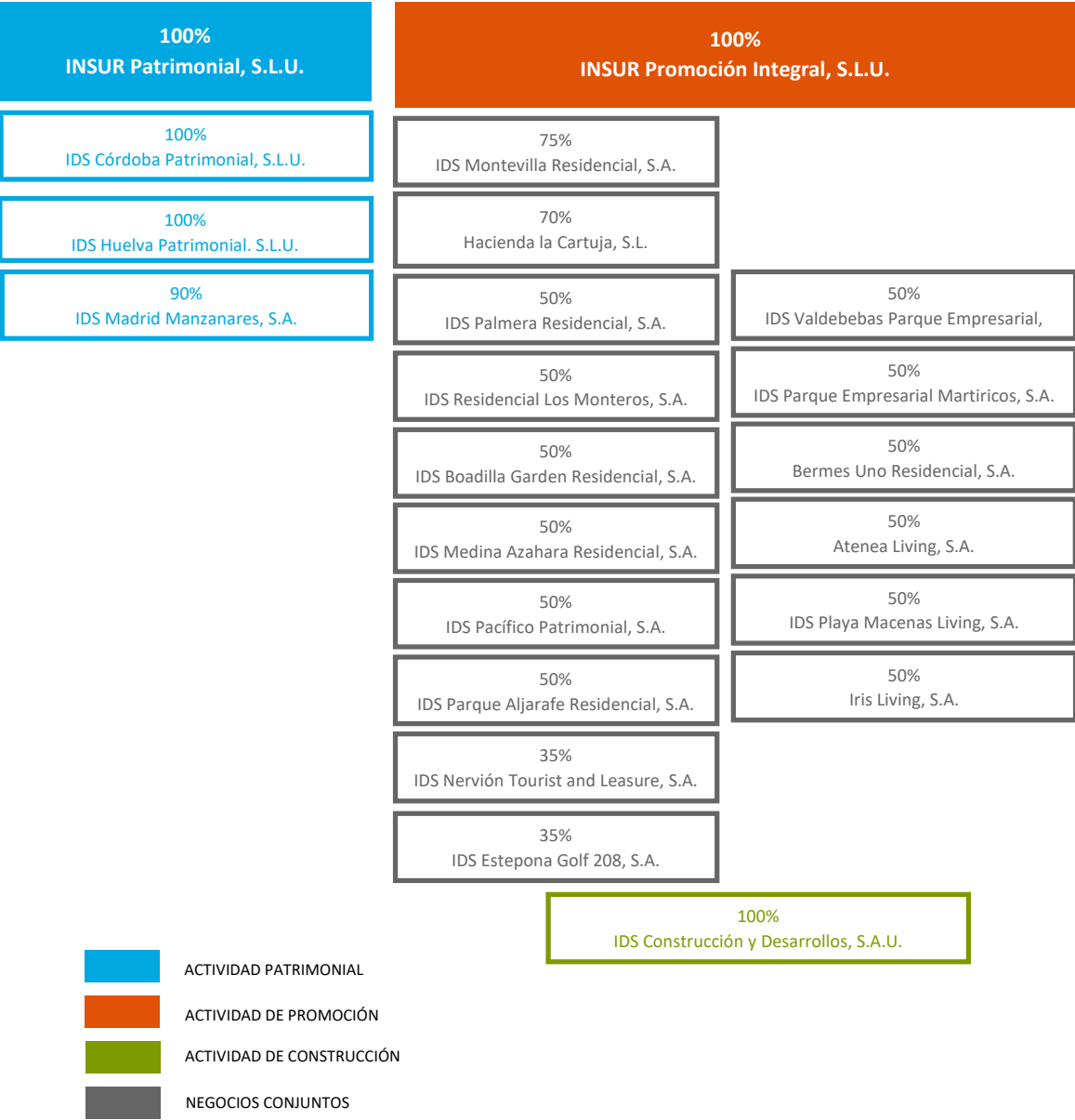
La actividad patrimonial, consistente en el arrendamiento de activos terciarios previamente desarrollados por el Grupo, se realiza a través de la Sociedad participada al 100%, Insur Patrimonial, S.L.U. (IPAT), de diferentes sociedades igualmente participadas al 100% por esta última y de una sociedad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

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

Con objeto de incrementar el volumen de la actividad, así como diversificar riesgos, una parte sustancial de esta actividad de promoción se realiza mediante joint ventures con terceros, a través de sociedades en las que el Grupo toma una participación significativa, es decir, sociedades consideradas negocios conjuntos. Con objeto de obtener una mejor calidad de los productos desarrollados, una mayor personalización de estos 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 éstas, 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 una participación relevante de su capital social, sino porque el Grupo lleva a cabo la gestión operativa de las mismas, con base en los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos, al carecer estas sociedades con terceros inversores de los recursos humanos y materiales necesarios. Por todo ello y dado que el seguimiento de las actividades de estas sociedades se efectúa a efectos internos de una manera proporcional, tomando como base el porcentaje de participación en cada una de ellas, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que para un mejor entendimiento y análisis de sus negocios consolidados y sobre todo de la auténtica magnitud de sus actividades, el volumen de los activos gestionados y el dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos resulta más adecuado presentar esta información utilizando el método de integración proporcional.

La estructura societaria del Grupo es la siguiente:

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.
Sociedad Matriz



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

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

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

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

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

	Miles de euros		% Variación
	1S 2025	1S 2024 reexpresado	
Cifra de negocio	80.003	57.885	38,2%
Promoción	24.571	14.649	67,7%
Arrendamientos	9.641	9.042	6,5%
Construcción	43.680	30.013	45,5%
Gestión y comercialización	2.111	4.181	(49,5%)
EBITDA*	9.405	11.147	(18,5%)
Beneficio de explotación**	16.900	8.858	74,5%
Resultado financiero	(4.107)	(2.517)	41,2%
Resultado entidades valoradas por el método de la participación	(13)	1.046	(101,2%)
Resultado antes de impuestos	12.793	6.358	101,2%
Resultado después de impuestos	9.584	4.994	91,9%
Resultado atribuido a la sociedad dominante	9.403	5.064	85,7%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	180	(70)	357,1%

*Con el fin de reflejar una imagen fiel de la rentabilidad del negocio de promoción, el EBITDA se ha ajustado en 160 miles de euros (46 miles de euros en 1S24) por los beneficios anticipados en la toma de control de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.U. correspondientes a entregas de promociones realizadas en 1S25.

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

a) Cifra de Negocio.

La cifra de negocio del primer semestre de 2025 se ha situado en 80.003 miles de euros, lo que supone un incremento del 38,2% 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 24.571 miles de euros, frente a 14.649 en el 1S 2024, con un incremento del 67,7% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

Las preventas realizadas en este primer semestre de 2025 han ascendido a 41.585 miles de euros, lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2025 se hayan situado en 78.447 miles de euros, con un incremento de 17.014 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2024.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2024	61.433
Ventas comerciales 1S 2025	41.585
Entregas 1S 2025	(24.571)
Preventas al 30.06.2025	78.447

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2025, un importe de 53.450 miles de euros está programado que se entregue en el segundo semestre del ejercicio.

La cifra de negocio de la **actividad de arrendamiento** se ha situado en 9.641 miles de euros, frente a 9.049 miles de euros del primer semestre de 2024, lo que representa un incremento del 6,5%.

La tasa de ocupación es del 96,4%, frente al 95,3% al cierre del ejercicio anterior y la renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2025 asciende a 19.605 miles de euros (18.456 miles de euros a junio de 2024).

La cifra de negocio de la **actividad de construcción** ha ascendido a 43.680 miles de euros, con un incremento del 45,5% respecto de la alcanzada en el mismo período del ejercicio precedente, como consecuencia del aumento de las obras a través de sociedades consideradas negocios conjuntos.

La cifra de negocio de la **actividad de gestión** inmobiliaria se ha situado en 2.111 miles de euros, con un decremento del 49,5% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

b) Resultados.

El resultado de explotación se ha situado en 16.900 miles de euros (incluidos los resultados de las sociedades valoradas por el método de la participación), con un incremento del 74,5% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior.

Dentro del beneficio de explotación figura un resultado de 7.797 miles de euros derivado del cambio de valor razonable de las inversiones inmobiliarias.

El Ebitda ha ascendido a 9.405 miles de euros, incluyendo en el mismo la parte del resultado de la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. correspondiente a inmuebles entregados a terceros en el 1S 25 por importe de 160 miles de euros. El Ebitda ha disminuido en un 18,5% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior que ascendió a 11.147 miles de euros y que incluía 46 miles de euros correspondientes a resultado de la toma de control antes indicado.

El resultado financiero negativo del Grupo ha aumentado en este semestre un 41,2%, pasando de un resultado financiero negativo de 2.517 miles de euros a un resultado también negativo de 4.107 miles de euros, debido fundamentalmente al impacto positivo que supuso en 1S 24 la aplicación de la NIIF 9 a la mejora de condiciones de determinados instrumentos financieros.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 12.793 miles de euros, frente a 6.358 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 101,2%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido a la Sociedad dominante se ha situado en 9.403 miles de euros (5.064 miles de euros en el primer semestre del ejercicio precedente), con un incremento del 85,7%.

2.2.- Evolución de las distintas actividades del Grupo.

Actividad de arrendamientos.

La cifra de negocio de la actividad de arrendamiento se ha situado en 9.641 miles de euros, frente a 9.049 miles de euros del primer semestre de 2024, lo que representa un incremento del 6,5%.

En el primer semestre de 2025 se han formalizado nuevos contratos de arrendamiento sobre una superficie total de 2.526 m² y se han producido resoluciones de contratos sobre superficies de 1.829 m², situándose la tasa de ocupación en el 94,6% (93,5% al cierre de 2024) y la renta anualizada de los contratos en vigor en 19.605 miles de euros (18.456 miles de euros a junio de 2024), a pesar de la reducción de la superficie bruta alquilable debido a la venta de algunos activos en los ejercicios 2024 y 2025.

El precio de los alquileres renovados (release spread) se ha incrementado un 7,18%.

Durante este primer semestre se han vendido varios activos destinados a arrendamiento. El precio de venta de estas desinversiones, por importe de 955 miles de euros, ha sido un 1,6% superior a la tasación efectuada por CBRE a 31 de diciembre de 2024.

El Grupo cuenta con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento con una superficie bruta alquilable de 117.463 m² (118.542 m² en 1S 24) y alrededor de 3.000 plazas de aparcamiento, con un valor razonable a 30 de junio de 2025 de 327.258 miles de euros, según valoraciones realizadas por CBRE conforme a criterios RICS a 30 de junio de 2025.

Durante el primer semestre de este ejercicio, el Grupo ha invertido 401 miles de euros (577 miles en el 1S 24) 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 2025 se ha situado en 24.571 de euros, frente a 14.649 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 67,7%.

Durante el primer semestre de 2024 el Grupo ha entregado 95 viviendas de sociedades dependientes en diferentes promociones situadas principalmente en la provincia de Sevilla, frente a 53 viviendas entregados en el primer semestre de 2024.

Las preventas realizadas en este primer semestre de 2025 han ascendido a 41.585 miles de euros, lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2025 se hayan situado en 78.447 miles de euros, con un incremento de 17.014 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2024.

La actividad comercial ha tenido un buen desempeño en el primer semestre de ejercicio. Las preventas formalizadas durante el 1S 2025 ascendieron a 41.585 miles de euros, un 76,3% superiores a las del primer semestre del ejercicio anterior.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2024	61.433
Ventas comerciales 1S 2025	41.585
Entregas 1S 2025	(24.571)
Preventas al 30.06.2025	78.447

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2025, un importe de 53.450 miles de euros está programada su entrega en el segundo semestre del ejercicio.

Las principales magnitudes de esta actividad en el primer semestre de 2025 y su comparación con el mismo período del ejercicio anterior, se muestran en los cuadros siguientes:

1S 2025

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	24.437	13.386	37.823	31.673
Preventas acumuladas(*)	78.447	305.974	384.421	235.379
Preventas formalizadas en 1S 25(*)	41.585	87.754	129.339	82.973
Estimación entregas 2S 25	53.450	138.500	191.950	127.520
Inversión en solares	3.000	-	3.000	3.000
Ejecución de obras y otros costes	22.214	49.916	26.254	48.468
Costes existencias	129.703	263.857	393.560	255.843
Valor razonable existencias(**)	150.938	319.007	469.945	317.198

(*) Incluyen operaciones formalizadas a través de cuentas en participación.

(**) Valoración realizada a 30 de junio de 2025 por CBRE.

1S 2024

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	14.649	41.551	56.200	45.686
Preventas acumuladas(*)	78.972	193.380	272.351	188.148
Preventas formalizadas en 1S 24(*)	23.595	69.277	92.872	62.070
Estimación entregas 2S 24	53.621	43.924	97.545	81.229
Inversión en solares	-	-	-	-
Ejecución de obras y otros costes	28.670	36.484	65.154	49.272
Costes existencias	135.488	192.112	327.600	240.492
Valor razonable existencias(**)	146.092	240.543	386.635	276.531

(*) Incluyen operaciones formalizadas a través de cuentas en participación.

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

Durante el primer semestre el Grupo ha invertido 25.214 miles de euros en ejecuciones de obras.

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

1º. El Grupo cuenta, entre promociones propias y las desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos, con una cartera de 4.598 viviendas y aproximadamente 580.000 m² de edificabilidad en Andalucía Occidental, Costa del Sol, Madrid y Almería, con el siguiente desglose:

	Nº de viviendas		
	Sociedades 100%	JVs	Total
Terminadas	186	5	191
En construcción	76	785	861
Pendiente inicio construcción	287	852	1.139
En diseño	476	134	610
Total unidades activas	1.025	1.776	2.801
En cartera	1.797	-	1.797
Total	2.822	1.776	4.598

2º. Por área geográfica, la cartera de viviendas se reparte entre Andalucía (4.554 viviendas) y Madrid (44 viviendas).

3º. Al 30 de junio de 2025 se están comercializando 2.191 viviendas que se encuentran vendidas en un 52,9 %.

4º. Para el desarrollo de promoción terciaria el Grupo cuenta con 80.385 m² de edificabilidad (de los cuales 7.000 m² se han adquirido en julio de 2025) para desarrollar proyectos, principalmente, de edificios de oficinas, en Madrid y Málaga principalmente, y para un proyecto de uso hotelero en Sevilla capital. Se encuentran en desarrollo 50.555 m², de los que, concretamente los edificios Ágora y Noa en Málaga capital y Elever en Madrid capital, con una superficie conjunta sobre rasante de 30.390 m² y una inversión de 118 M€, se encuentran en la actualidad en fase de construcción.

En el primer semestre de 2025 el Grupo ha vendido en contrato privado un solar en Atlanterra de uso terciario hotelero con una edificabilidad de 30.000 m² de techo y una sociedad considerada negocio conjunto ha formalizado la venta un contrato privado de una parcela terciaria en Valdebebas de 25.000 m² de techo.

Actividad de promoción desarrollada a través de sociedades consideradas negocios conjuntos

La contribución al resultado de la actividad de promoción a través de estas sociedades se presenta en el epígrafe de la Cuenta de Resultados consolidada denominado "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación". El resultado negativo alcanzado en el 1S 25 ha ascendido a 13 miles de euros (resultado positivo de 1.046 miles de euros en 1S 24) debido al escaso volumen de entrega de promociones de estas sociedades.

La contribución al resultado de cada una de estas sociedades en 1S 25 y 1S 24 se presenta en el siguiente cuadro:

	Miles de euros	
	30.06.25	30.06.24
IDS Palmera Residencial, S.A.	4	(2)
IDS Residencial Los Monteros, S.A.	(149)	(120)
IDS Boadilla Garden Residencial, S.A.	265	(18)
IDS Medina Azahara Residencial, S.A.	33	(20)
IDS Pacífico Patrimonial, S.A.	(13)	5
IDS Parque Aljarafe Residencial, S.A.	(50)	(23)
IDS Valdebebas Parque Empresarial, S.A.	(228)	(178)
IDS Parque Empresarial Martiricos, S.A.	(7)	(5)
Bermes Uno Residencial, S.A.	109	(7)
Atenea Living, S.A.	(25)	(11)
Hacienda La Cartuja, S.L.	166	(12)
IDS Montevilla Residencial, S.A.	(74)	1.446
IDS Nervión Tourist and Leisure, S.A.	-	(4)
IDS Playa Macenas Living, S.A.	(19)	(4)
IDS Estepona Golf 208, S.A.	(24)	-
Iris Living, S.A.	(1)	-
	(13)	1.046

(*)Sociedad liquidada al 31 de diciembre de 2023.

En 1S25 las sociedades IDS Boadilla Garden Residencial, S.A., Bermes Uno Residencial, S.A. y Hacienda La Cartuja, S.L. han continuado con la entrega de las promociones que comenzaron a entregar en 2024. El resto de las sociedades presentan pérdidas derivadas de los gastos, fundamentalmente de comercialización y financieros, habituales en los primeros meses de lanzamiento de los proyectos.

A continuación, se presenta un cuadro resumen con las principales magnitudes del negocio de promoción desarrollado en 1S 25 a través de estas sociedades:

	Miles de euros	
	Negocios conjuntos	Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	13.386	7.236
Preventas acumuladas (*)	305.974	156.932
Preventas formalizadas en 1S 25 (*)	87.754	41.388
Estimación entregas 2S 25	140.900	75.270
Inversión en solares	-	-
Ejecución de obras y otros costes	49.916	26.254
Costes existencias	263.857	126.140
Valor razonable existencias (*)	319.007	166.260

(*) Incluyen operaciones formalizadas a través de cuentas en participación.

(*) Valoración realizada a 30 de junio de 2025 por CBRE.

Las ventas de edificaciones en 1S 25 de estas sociedades, en el porcentaje de participación del Grupo, han ascendido a 7.236 miles de euros (31.037 miles de euros en 1S 24).

El número de viviendas entregadas a través de estas sociedades en 1S 25 ha ascendido a 22 unidades (76 en 1S 24).

El desempeño comercial del Grupo a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y de las cuentas en participación se ha materializado en la formalización de contratos sobre inmuebles, neto de resoluciones, por un importe de 87.754 miles de euros, 41.388 miles de euros por el porcentaje de participación. Parte de los contratos formalizados, junto a otros formalizados en ejercicios anteriores, se han entregado en el ejercicio, y el resto engrosan la cifra de preventas al 30 de junio de 2025, que asciende a 305.974 miles de euros, 156.932 miles de euros en el porcentaje de participación del grupo (193.380 miles de euros en el 1S 24, 109.176 miles de euros en el porcentaje de participación del grupo). El relevante volumen de preventas a través de estas sociedades y cuentas en participación visibiliza, junto con las preventas en sociedades dependientes, la capacidad del Grupo para generar ingresos y resultados en la actividad de promoción en los próximos ejercicios.

Las existencias de las sociedades consolidadas por el método de la participación han sido asimismo valoradas por CBRE en un importe de 166.260 miles de euros (valoración en el porcentaje de participación del grupo en estas sociedades).

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

	Nº de viviendas
Terminadas	5
En construcción	785
Pendiente inicio construcción	852
En diseño	134
En cartera	400
Total	2.176

Actividad de construcción.

La cifra de negocio de la actividad de construcción se ha situado en 43.680 miles de euros, frente a 30.013 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, con un incremento del 45,5%.

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 777 viviendas y dos promociones terciarias de oficinas con una edificabilidad de 20.400 m² a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y está previsto el inicio de las obras de construcción de 611 viviendas y de dos proyectos terciarios con una edificabilidad de aproximadamente 20.000 m² adicionales.

Actividad de gestión y comercialización.

La cifra de negocio de la actividad de gestión y comercialización se ha situado en 2.111 miles de euros, frente a 4.181 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un decremento del 49,5%. La formalización de contratos de gestión y comercialización con las sociedades con terceros en las que el Grupo participa supone otra fuente de ingresos. Al igual que la actividad de construcción, la prestación de los servicios de gestión y comercialización aumenta la diversificación de la cifra de negocio del Grupo, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

Actualmente se gestionan proyectos para estas sociedades con terceros y para cuentas en participación con un volumen de 1.565 viviendas, de las cuales 861 están en construcción y el resto en diferentes fases de su desarrollo. Adicionalmente se están gestionando para sociedades con terceros proyectos terciarios, con uso principal de oficinas, con una edificabilidad de 40.565 m².

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

Principales magnitudes del balance de situación consolidado:

	Miles de euros	
	30.06.2025	31.12.2024 reexpresado
Inversiones inmobiliarias y uso propio	327.258	320.000
Inversiones financieras en negocios conjuntos	15.636	19.104
Existencias	129.703	123.568
Deudores y otras cuentas a cobrar	42.518	36.058
Otros activos	74.780	67.009
Tesorería restringida Bono MARF	15.419	12.097
Efectivo y otros medios líquidos	35.785	55.390
TOTAL ACTIVO	641.099	633.226
Patrimonio neto atribuido a la Sociedad Dominante	252.418	248.815
Intereses minoritarios	3.663	3.541
Deudas con entidades de crédito a l/p	153.359	167.523
Deudas con entidades de crédito a c/p	41.949	35.070
Otros pasivos financieros (Bono y pagarés MARF)	54.447	52.711
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	51.910	50.026
Otros pasivos ⁽¹⁾	83.353	75.540
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	641.099	633.226

⁽¹⁾Incluye anticipos de clientes y pasivos por impuesto diferido correspondientes al cambio de criterio de valoración de las inversiones inmobiliarias.

La deuda financiera neta del Grupo asciende a 196.580 miles de euros, frente a 185.847 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 5,8%.

El pasivo financiero neto al 30 de junio de 2025 presenta de la siguiente distribución:

	Miles de euros
Deudas con entidades crédito a l/p	153.359
Deudas con entidades crédito a c/p	41.949
Otros pasivos financieros (bono y pagaré MARF)	54.447
Tesorería, imposiciones en garantía de obligaciones y cuenta escrow bono	(53.175)
Deuda Financiera Neta	196.580

Durante el primer semestre de 2024 el Grupo ha acometido inversiones por importe de 25.615 miles de euros, de ellas 401 miles de euros en la adecuación de activos de la actividad patrimonial, 3.000 miles de euros en compras de suelos y 22.214 miles de euros en ejecuciones de obras.

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

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

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

	Miles de euros		% Variación
	1S 2025	1S 2024 reexpresado	
Cifra de negocio	63.185	70.129	(9,9%)
Promoción	31.673	45.686	(30,7%)
Arrendamientos	9.641	9.049	6,5%
Construcción	20.177	13.234	52,5%
Gestión y comercialización	1.694	2.161	(21,6%)
EBITDA*	9.861	12.220	(19,3%)
Beneficio de explotación	17.356	9.948	74,5%
Resultado financiero	(4.623)	(3.274)	41,2%
Resultado entidades valoradas por el método de la participación	-	-	
Resultado antes de impuestos	12.732	6.674	90,8%
Resultado después de impuestos	9.583	4.994	91,9%
Resultado atribuido a la sociedad dominante	9.403	5.064	85,7%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	180	(70)	357,1%

*Con el fin de reflejar una imagen fiel de la rentabilidad del negocio de promoción, el EBITDA se ha ajustado en 160 miles de euros (46 miles de euros en 1S24) por los beneficios anticipados en el ejercicio 2022 con la toma de control de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.U. correspondientes a entregas de promociones realizadas en 1S25.

a) Cifra de Negocio.

La cifra de negocio del primer semestre de 2025 se ha situado en 63.185 miles de euros, con un decremento del 9,9% sobre la alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

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

La cifra de negocio de la **actividad de promoción** inmobiliaria ha ascendido a 31.673 miles de euros, frente a 45.686 en el 1S 2024, lo que supone un decremento del 30,7% respecto de la obtenida en el primer semestre del ejercicio anterior.

Las preventas formalizadas en el primer semestre de 2025, ajustadas por el porcentaje de participación del Grupo, han ascendido a 82.973 miles de euros, frente a 62.070 miles de euros en el 1S 2024, lo que supone un incremento del 34% y que ha llevado a que las preventas acumuladas al cierre del primer semestre de 2025 se hayan situado en 235.379 miles de euros, con un incremento de 51.300 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2024, lo que implica un incremento del 28%.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2024	184.079
Ventas comerciales 1S 2025	82.973
Entregas 1S 2025	(31.673)
Preventas al 30.06.2025	235.379

Las preventas acumuladas a 30 de junio de 2025, sin ajustarlas por el porcentaje de participación en los negocios conjuntos, ascienden a 384.421 miles de euros (235.379 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) frente a 272.351 miles de euros (188.148 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) en el mismo período del ejercicio anterior.

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2025, un importe de 191.950 miles de euros (127.520 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) está programado se entregue en el segundo semestre del ejercicio. Este importante volumen de entregas programado para el segundo semestre del ejercicio permite estimar un relevante incremento del EBITDA y beneficio neto en la segunda mitad del ejercicio.

La cifra de negocio de la **actividad de arrendamientos** se ha situado en 9.641 miles de euros, un 6,5% superior a la alcanzada en el mismo período de 2024 (9.049 miles de euros), lo que pone de relieve, dada la elevada tasa de ocupación, la capacidad de aumentar los ingresos por la alta calidad de los activos.

La tasa de ocupación es del 94,6%, frente al 93,5% al cierre del ejercicio anterior y la renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2025 asciende a 19.605 miles de euros (18.456 miles de euros a junio de 2024).

La cifra de negocio de la **actividad de construcción** ha ascendido a 20.177 miles de euros, con un incremento del 52,5% respecto de la alcanzada en el mismo período del ejercicio precedente.

Y la cifra de negocio de la **actividad de gestión** inmobiliaria se ha situado en 1.694 miles de euros, con un decremento del 21,6%, respecto del primer semestre de ejercicio anterior.

b) Resultados.

El resultado de explotación se ha situado en 17.356 miles de euros, con un incremento del 74,5% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior.

Dentro del beneficio de explotación figura un resultado de 7.797 miles de euros derivado del cambio de valor razonable de las inversiones inmobiliarias.

El Ebitda ha ascendido a 9.861 miles de euros con un decremento del 19,3% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior, que ascendió a 12.220 miles de euros.

El resultado financiero negativo del Grupo ha aumentado en este semestre en un 41,2%, pasando de un resultado financiero negativo de 3.274 miles de euros a un resultado también negativo de 4.623 miles de euros, debido fundamentalmente al impacto positivo que tuvo en el primer semestre de 2024 la aplicación de la NIIF 9 a la modificación de las condiciones de determinados instrumentos financieros.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 12.732 miles de euros, frente a 6.694 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 90,8%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido

a la Sociedad dominante se ha situado en 9.403 miles de euros (5.064 miles de euros en el primer semestre del ejercicio precedente), con un incremento del 85,7%.

3.2.- Evolución de las distintas actividades del Grupo.

Actividad de arrendamientos.

La cifra de negocio de la actividad de arrendamiento se ha situado en 9.641 miles de euros, frente a 9.049 miles de euros del primer semestre de 2024, lo que representa un incremento del 6,5%.

En el primer semestre de 2025 se han formalizado nuevos contratos de arrendamiento sobre una superficie total de 4.132 m² y se han producido resoluciones de contratos sobre superficies de 2.813 m², situándose la tasa de ocupación en el 94,6% (93,5% al cierre de 2024) y la renta anualizada de los contratos en vigor en 19.605 miles de euros (18.456 miles de euros a junio de 2024), a pesar de la reducción de la superficie bruta alquilable debido a la venta de algunos activos en los ejercicios 2024 y 2025.

El precio de los alquileres renovados (release spread) se ha incrementado un 7,18%.

Durante este primer semestre se han vendido varios activos destinados a arrendamiento, por importe de 955 miles de euros. El precio de venta de estas desinversiones ha sido un 1,6% superior a la tasación efectuada por CBRE a 31 de diciembre de 2024.

El Grupo cuenta con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento con una superficie bruta alquilable de 117.131 m² (118.542 m² en 1S 24) y alrededor de 3.000 plazas de aparcamiento, con un valor razonable a 30 de junio de 2025 de 327.258 miles de euros, según valoraciones realizadas por CBRE conforme a criterios RICS a 30 de junio de 2025.

Durante el primer semestre de este ejercicio, el Grupo ha invertido 401 miles de euros (577 miles en el 1S 24) 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 2025 se ha situado en 31.673 miles de euros, frente a 45.686 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un decremento del 30,7%.

Durante el primer semestre de 2025 el Grupo ha entregado 117 viviendas en diferentes promociones situadas principalmente en las provincias de Sevilla y Madrid, frente a 129 viviendas entregadas en el primer semestre de 2024.

El volumen de las preventas formalizadas en este primer semestre de 2025, ajustado por el porcentaje de participación del Grupo, ha ascendido a 82.973 miles de euros, lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2025 se hayan situado en 235.379 miles de euros, con un incremento de 51.300 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2024.

La actividad comercial ha tenido un buen desempeño durante el primer semestre de este ejercicio, habiéndose incrementado las preventas formalizadas en un 34% respecto del mismo período del ejercicio anterior (82.973 miles de euros en 1S 2024 vs 62.070 miles euros en 1S 2024).

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2024	184.079
Ventas comerciales 1S 2025	82.973
Entregas 1S 2025	(31.673)
Preventas al 30.06.2025	235.379

Las preventas globales a 30 de junio de 2025, esto es, sin ajustarlas por el porcentaje de participación del Grupo en los negocios conjuntos, ascienden a 384.421 miles de euros frente a 272.351 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior.

De las preventas acumuladas a 30 de junio de 2025, un importe de 191.950 miles de euros (127.520 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) está programada su entrega en el segundo semestre del ejercicio.

Las principales magnitudes de esta actividad en el primer semestre de 2025 y su comparación con el mismo período del ejercicio anterior, se muestran en los cuadros siguientes:

1S 2025

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	24.437	13.386	37.823	31.673
Preventas acumuladas(*)	78.447	305.974	384.421	235.379
Preventas formalizadas en 1S 25(*)	41.585	87.754	129.339	82.973
Estimación entregas 2S 25	53.450	138.500	191.950	127.520
Inversión en solares	3.000	-	3.000	3.000
Ejecución de obras y otros costes	22.214	49.916	26.254	48.468
Costes existencias	129.703	263.857	393.560	255.843
Valor razonable existencias(**)	150.938	319.007	469.945	317.198

(*) Incluyen operaciones formalizadas a través de cuentas en participación.

(**) Valoración realizada a 30 de junio de 2025 por CBRE.

1S 2024

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	14.649	41.551	56.200	45.686
Preventas acumuladas(*)	78.972	193.380	272.351	188.148
Preventas formalizadas en 1S 24(*)	23.595	69.277	92.872	62.070
Estimación entregas 2S 24	53.621	43.924	97.545	81.229
Inversión en solares	-	-	-	-
Ejecución de obras y otros costes	28.670	36.484	65.154	49.272
Costes existencias	135.488	192.112	327.600	240.492
Valor razonable existencias(**)	146.092	240.543	386.635	276.531

(*) Incluyen operaciones formalizadas a través de cuentas en participación.

(**) Valoración realizada a 30 de junio de 2024 por CBRE.

Durante el primer semestre el Grupo ha acometido inversiones por importe de 72.130 miles de euros en ejecuciones de obras (48.468 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo).

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

1º. El Grupo cuenta, entre promociones propias y las desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos y las cuentas en participación, con una cartera de 4.598 viviendas y aproximadamente 580.000 m² de edificabilidad en Andalucía Occidental, Costa del Sol, Madrid y Almería, con el siguiente desglose:

	Nº de viviendas		
	Sociedades 100%	JVs	Total
Terminadas	186	5	191
En construcción	76	785	861
Pendiente inicio construcción	287	852	1.139
En diseño	476	134	610
Total unidades activas	1.025	1.776	2.801
En cartera	1.797	-	1.797
Total	2.822	1.776	4.598

2º. Por área geográfica, la cartera de viviendas se reparte entre Andalucía (4.554 viviendas) y Madrid (44 viviendas).

3º. Al 30 de junio de 2025 se están comercializando 2.191 viviendas que se encuentran vendidas en un 52,9 %.

4º. Para el desarrollo de promoción terciaria el Grupo cuenta con 80.385 m² de edificabilidad (de los cuales 7.000 m² se han adquirido en julio de 2025) para desarrollar proyectos, principalmente, de edificios de oficinas, en Madrid y Málaga principalmente, y para un proyecto de uso hotelero en Sevilla capital. Se encuentran en desarrollo 50.555 m², de los que, concretamente los edificios Ágora y Noa en Málaga capital y Elever en Madrid capital, con una superficie conjunta sobre rasante de 30.390 m² y una inversión de 118 M€, se encuentran en la actualidad en fase de construcción.

En el primer semestre de 2025 el Grupo ha vendido en contrato privado un solar en Atlanterra de uso terciario hotelero con una edificabilidad de 30.000 m² techo y una sociedad considerada negocio conjunto ha formalizado la venta un contrato privado de una parcela terciaria en Valdebebas de 25.000 m² de techo.

Actividad de construcción.

La cifra de negocio de la actividad de construcción se ha situado en 20.177 miles de euros, frente a 13.234 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, con un incremento del 52,5%.

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 777 viviendas y dos promociones terciarias de oficinas con una edificabilidad de 20.400 m² a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y está previsto el inicio de las obras de construcción de 611 viviendas y de dos proyectos terciarios con una edificabilidad de aproximadamente 20.000 m² adicionales.

Actividad de gestión y comercialización.

La cifra de negocio de la actividad de gestión y comercialización se ha situado en 1.694 miles de euros, frente a 2.161 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un decremento del 21,6%. La formalización de contratos de gestión y comercialización con las sociedades con terceros en las que el Grupo participa supone otra fuente de ingresos para el mismo. Al igual que la actividad de construcción, la prestación de los servicios de gestión y comercialización aumenta la diversificación de la cifra de negocio del Grupo, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

Actualmente se gestionan proyectos para estas sociedades con terceros con un volumen de 1.565 viviendas, de las cuales 861 están en construcción y el resto en diferentes fases de su desarrollo. Adicionalmente se están gestionando para sociedades con terceros proyectos terciarios con una edificabilidad de 40.565 m².

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

Principales magnitudes del balance de situación consolidado:

	Miles de euros	
	30.06.2025	31.12.2024 reexpresado
Inversiones inmobiliarias y uso propio	327.258	320.000
Existencias	255.843	229.103
Deudores y otras cuentas a cobrar	34.388	24.682
Otros activos	38.915	35.459
Tesorería restringida Bono MARF	15.419	12.097
Efectivo y otros medios líquidos	46.298	69.246
TOTAL ACTIVO	718.121	690.587
Patrimonio neto atribuido a la Sociedad Dominante	252.369	248.815
Intereses minoritarios	3.663	6.541
Deudas con entidades de crédito a l/p	185.157	191.072
Deudas con entidades de crédito a c/p	47.168	39.535
Otros pasivos financieros (Bono y pagarés MARF)	54.447	52.711
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	55.092	51.221
Otros pasivos ⁽¹⁾	120.435	103.692
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	718.121	690.587

⁽¹⁾Incluye anticipos de clientes y pasivos por impuesto diferido correspondientes al cambio de criterio de valoración de las inversiones inmobiliarias.

La deuda financiera neta del Grupo asciende a 223.083 miles de euros, frente a 200.004 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, lo que supone un aumento de 23.079 miles de euros y del 11,5% en términos relativos.

El pasivo financiero neto al 30 de junio de 2025 presenta la siguiente distribución:

	Miles de euros
Deudas con entidades crédito a l/p	185.157
Deudas con entidades crédito a c/p	47.168
Otros pasivos financieros (bono y pagarés MARF)	54.447
Tesorería, imposiciones en garantía de obligaciones y cuenta escrow bono	(63.689)
Deuda Financiera Neta	223.083

Durante el primer semestre de 2025 el Grupo ha acometido inversiones por importe de 75.531 miles de euros, de ellas 401 miles de euros en la adecuación de activos de la actividad patrimonial, 3.000 miles de euros en compras de suelos y 72.130 miles de euros en ejecuciones de obras (48.468 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo).

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

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

1. Conciliación Cuenta de resultados resumida consolidada.

	1S25			1S24 REEXPRESADO			Var %
	Participación	Ajustes	Proporcional	Participación	Ajustes	Proporcional	Proporcional
Cifra de negocio	80,0	(16,8)	63,2	57,9	12,2	70,1	-9,9%
Promoción	24,6	7,1	31,7	14,6	31,0	45,7	-30,7%
Arrendamientos	9,6	0,0	9,6	9,0	0,0	9,0	6,5%
Construcción	43,7	(23,5)	20,2	30,0	(16,8)	13,2	52,5%
Prestación de servicios	2,1	(0,4)	1,7	4,2	(2,0)	2,2	-21,6%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(0,0)	0,0	0,0	1,0	(1,0)	0,0	n.s.
EBITDA*	9,4	0,5	9,9	10,7	1,1	11,7	-16,1%
Resultado de la venta de inversiones inmobiliarias	(0,0)	-	(0,0)	(0,4)	0,0	(0,4)	n.s.
EBITDA ajustado	9,4	0,5	9,9	11,1	1,1	12,2	-19,0%
Cambio de valor razonable de las inversiones inmobiliarias	7,8	0,0	7,8	(1,6)	0,0	(1,6)	-575,7%
Beneficio de explotación	16,9	0,5	17,4	8,9	1,1	9,9	74,5%
Resultado financiero	(4,1)	(0,5)	(4,6)	(2,5)	(0,8)	(3,3)	41,2%
Resultado antes de impuestos	12,8	(0,1)	12,7	6,4	0,3	6,7	90,8%
Resultado después de impuestos	9,6	-	9,6	5,0	-	5,0	91,9%
Resultado atribuido a la sociedad dominante	9,4	-	9,4	5,1	-	5,1	85,7%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	0,180	-	0,180	(0,070)	-	(0,070)	-357,1%

* Con el fin de reflejar una imagen fiel de la rentabilidad del negocio de promoción, el EBITDA se ha ajustado en 0,160M€ (0 046M€ en 1S24) por diferencia entre el valor razonable y el coste en Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. de las viviendas entregadas por esta sociedad en 1S25.

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.

	30.06.25			31.12.24 REEXPRESADO		
	Participación	Ajustes	Proporcional	Participación	Ajustes	Proporcional
Inversiones inmobiliarias	327,3	0,0	327,3	320,0	0,0	320,0
Inversiones en empresas asociadas	15,6	(15,6)	0,0	19,1	(19,1)	0,0
Existencias	129,7	126,1	255,8	123,6	105,5	229,1
Deudores y otras cuentas a cobrar	42,5	(8,1)	34,4	36,1	(11,4)	24,7
Otros activos	74,8	(35,9)	38,9	67,0	(31,6)	35,5
Tesorería restringida Bono MARF	15,4	0,0	15,4	12,1	0,0	12,1
Efectivo y otros medios líquidos	35,8	10,5	46,3	55,4	13,9	69,2
TOTAL ACTIVO	641,1	77,0	718,1	633,2	57,4	690,6
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	252,4	(0,0)	252,4	248,8	0,0	248,8
Intereses minoritarios	3,7	0,0	3,7	3,5	0,0	3,5
Deudas con entidades de crédito	195,3	37,0	232,3	202,6	28,0	230,6
Obligaciones y otros valores negociables	54,4	0,0	54,4	52,7	0,0	52,7
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	51,9	3,2	55,1	50,0	1,2	51,2
Otros pasivos*	83,4	36,9	120,2	75,5	28,2	103,7
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	641,1	77,0	718,1	633,2	57,4	690,6

* Incluye los Pasivos por impuesto diferido correspondientes al cambio de criterio de valoración de las inversiones inmobiliarias y los Anticipos recibidos de clientes.

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.

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

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

Respecto de su actividad patrimonial, el Grupo dispone de una cartera de inmuebles, con una superficie de 117.463 m² y alrededor de 3.000 plazas de aparcamiento, ubicados en zonas prime de Sevilla, Madrid, Huelva y Córdoba, de reciente construcción o en fase de remodelación y con una cartera de clientes diversificada y líderes en sus respectivos sectores (comercial, bancario, hotelero, sanitario, ...).

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

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

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

Riesgo de liquidez.

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

Desde julio de 2017 el Grupo cuenta además con un programa de pagarés MARF, con vigencia anual, que sucesivamente ha ido renovando, el último, el 16 de julio de 2025 y vigente hasta el 16 de julio de 2026, por un saldo vivo de 50 millones de euros, que le permite diversificar sus fuentes de financiación de circulante.

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

1º.- El LTV o relación entre deuda financiera neta que asciende a 196.580 miles de euros (223.084 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) y el GAV o valor bruto de los activos por importe de 481.986 miles de euros (648.246 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) es del 40,8% (34,4% considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), según valoraciones efectuadas a 30 de junio de 2025 por CBRE. El LTV al cierre del ejercicio anterior ascendía a 40,3% (33,3% considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo).

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 285.406 miles de euros (425.163 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), frente a 274.857 miles de euros (399.969 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) al cierre del ejercicio anterior.

2º.- El 68,7% del valor bruto de sus activos (GAV) (51,1% considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) está conformado por inversiones inmobiliarias (activos destinados a arrendamientos).

3º.- Dispone de inmuebles para arrendamiento y uso propio con un valor razonable según valoración realizada por CBRE, libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 23.005 miles de euros y dispone asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor de mercado, por importe de 43.485 miles de euros (73.442 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) libres de cargas y sin ninguna financiación asociada.

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

1º.- Que el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, por importe de 35.785 miles de euros (46.298 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), imposiciones en garantía de obligaciones por importe de 1.972 miles de euros y 15.419 miles de euros en la cuenta indisponible escrow asociada al bono, y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 30.755 miles de euros (83.759 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo). Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 13.680 miles de euros (13.765 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo).

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 53.483 miles de euros (126.811 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), de los cuales 38.161 miles de euros (97.199 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) se corresponden a disposiciones pendientes de financiar la ejecución de las obras y 15.322 miles de euros (29.612 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

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

Riesgo de tipo de interés.

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

El 15 de enero de 2025 se ha contratado un instrumento financiero de cobertura IRS (COLLAR), por un nominal de 9.750 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 2025, que asciende a 249.756 miles de euros (286.772 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo), 67.295 miles de euros (68.336 miles de euros considerando los negocios conjuntos en el porcentaje de participación del grupo) corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de crédito.

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

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que, a 30 de junio de 2025, a excepción del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55 de Madrid), ningún cliente o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la situación económica actual

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

Este escenario de fuertes tasas de inflación provocó la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. En concreto el BCE comenzó la subida de tipos en el segundo trimestre de 2022, incrementándolos en 450 p.b. en poco más de un año. A partir del mes de junio de 2024, y una vez que las tasas de inflación se habían reducido, el BCE comenzó una senda de bajada de los tipos de interés que ha situado el tipo de depósito en el 2%.

A día de hoy asuntos, entre otros, como la guerra arancelaria iniciada por la administración norteamericana, y la incertidumbre sobre la resolución de los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Medio, pueden provocar nuevos incrementos de la tasa de inflación y afectar el crecimiento económico, con el riesgo que puede tener sobre los costes de construcción o la demanda de viviendas. El Grupo hace un exhaustivo seguimiento de la situación económica con el fin de minimizar el impacto, que cambios en la misma, pueda tener en sus proyectos.

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 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 <i>"Beneficio de explotación"</i> más <i>"Dotación a la amortización"</i> , <i>"Exceso de provisiones"</i> y <i>"Deterioros y pérdidas de activos no corrientes"</i> . 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 <i>"Deudas con entidades de crédito"</i> , <i>"Acreedores por arrendamiento financiero"</i> del Pasivo no corriente y <i>"Obligaciones y otros valores negociables"</i> , <i>"Deudas con entidades de crédito a largo plazo"</i> , <i>"Deudas con entidades de crédito a corto plazo"</i> y <i>"Acreedores por arrendamiento financiero"</i> del Pasivo corriente, menos <i>"Efectivo y otros activos líquidos equivalentes"</i>	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 <i>"Total activo corriente"</i> menos <i>"Total pasivo corriente"</i> .	Parte del activo circulante que está financiada con recursos de carácter permanente.
Plusvalías latentes	Calculadas como la diferencia entre el valor de mercado o valor razonable de las inversiones inmobiliarias y el importe (coste contable) por el que figuran registradas en el balance.	El registro a valor razonable de las inversiones inmobiliarias de acuerdo con la NIC 40 supondría un incremento en el patrimonio neto por las plusvalías latentes netas de impuesto sobre sociedades.
Preventas	Es el importe de los precios de venta de aquellas unidades de promoción para las que hay reservas y/o contratos comprometidos con clientes y se encuentran pendientes de entrega a los compradores.	Magnitud relevante para conocer el grado de comercialización de las promociones, permite realizar estimaciones de ingresos futuros de la actividad promotora y es indicador del ritmo de ventas y perspectivas del mercado.
Imputación de beneficios anticipados con la toma de control	El resultado de la toma de control se encuentra registrado como mayor coste de activos inmobiliarios (inversiones inmobiliarias y existencias). Conforme estos activos son vendidos a terceros fuera del Grupo se asigna el resultado de la toma de control como mayor importe del Ebitda.	La no imputación al Ebitda de estos importes conlleva que no se mida de manera adecuada la generación de resultados de estos activos.

Las medidas alternativas de rendimiento (APMs) incluidas en la tabla anterior tienen su origen en partidas de los estados financieros consolidados NIIF-UE y de los estados financieros consolidados con integración proporcional de los negocios conjuntos y el informe de gestión del presente informe financiero semestral. Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a partidas de cuentas de resultados consolidadas resumidas NIIF-UE y de cuentas de resultados consolidadas con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2025 y 30 de junio de 2024:

	Miles de euros		Miles de euros	
	Consolidado NIIF-UE		Consolidado Proporcional	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2025	30.06.2024 reexpresado	30.06.2025	30.06.2024 reexpresado
EBITDA:				
Resultado de explotación*	16.900	8.875	17.356	9.948
Dotación a la amortización	134	155	134	155
Resultados por enajenaciones de inmovilizado	8	431	8	431
Resultados por variación de valor de inversiones inmobiliarias	(7.797)	1.640	(7.797)	1.640
Imputación de beneficios anticipados con la toma de control	160	46	160	46
EBITDA	9.405	11.147	9.861	12.220

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

Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a epígrafes de los balances consolidados resumidos NIIF-UE y de los balances consolidados resumidos con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024:

	Miles de euros		Miles de euros	
	Consolidado NIIF-UE		Consolidado Proporcional	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2025	31.12.24 reexpresado	30.06.2025	31.12.24 reexpresado
Deuda financiera neta:				
Pasivo no corriente-				
Obligaciones y otros valores negociables	13.685	10.309	13.685	10.309
Deudas con entidades de crédito	127.816	141.535	127.854	141.634
Pasivo corriente-				
Obligaciones y otros valores negociables	40.763	42.402	40.763	42.402
Deudas con entidades de crédito con vto lp	25.542	25.989	57.302	49.440
Deudas con entidades de crédito con vto cp	41.950	35.070	47.168	39.536
Imposiciones en garantía de obligaciones*	(1.972)	(1.972)	(1.972)	(1.972)
Tesorería restringida bono MARF (cuenta escrow)	(15.419)	(12.097)	(15.419)	(12.097)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(35.785)	(55.390)	(46.298)	(69.246)
Deuda financiera neta	196.580	185.846	223.083	200.006
LTV (Loan To Value):				
Deuda financiera neta	196.580	185.846	223.083	200.006
GAV	481.653	460.703	648.246	599.975
LTV	40,8%	40,3%	34,4%	33,3%
Fondo de maniobra:				
Total activo corriente	224.890	228.115	355.119	340.854
Total pasivo corriente	194.135	183.147	271.360	240.774
Fondo de maniobra	30.755	44.968	83.759	100.080

*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 2025

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 asesoramiento, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

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

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

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

En la Nota 8 de la Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2024 se informa de las actividades que realizan las Sociedades filiales de Inmobiliaria del Sur, S.A.

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2024 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 10 de abril de 2025.

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 30 de julio de 2025, 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 2024.

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 2025 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 2025 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2024.

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 2024 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2025 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 2024 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 2024.

f) Comparación de la información

Junto con la información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2024 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024.

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 2025.

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 16 de julio de 2025 la Comisión de Incorporaciones y Suspensiones del Mercado Alternativo de Renta Fija ha acordado la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del documento base informativo de pagarés de Inmobiliaria del Sur, S.A., denominado "Programa de Emisión de Pagarés INSUR 2025", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 16 de julio de 2026. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 12 de julio de 2025. La incorporación de este programa, al igual que el anterior, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante.

j) Estados de flujos de efectivo resumidos

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

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

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

2. Gestión de riesgos

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

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

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

Riesgo de liquidez.

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

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

Riesgo de tipo de interés.

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

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 44.547 miles de euros, 31.590 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de crédito.

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

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, actividad que se realiza principalmente a través de una sociedad filial 100% del Grupo, Insur Patrimonial, S.L.U., la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que a 30 de junio de 2025, a excepción del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55), ningún cliente o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la situación económica actual

Las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales, y entre ellos del BCE, como respuesta a la crisis financiera de 2008 y a la más reciente de la Covid-19, unida a los bajos tipos de interés, y a desajustes en las cadenas de suministro consecuencia de la fuerte demanda mundial tras la salida de la crisis de la Covid-19, y todo ello acrecentado por la invasión

militar de Rusia a Ucrania iniciada el 24 de febrero de 2022, dispararon el coste del petróleo, del gas y de la electricidad, provocando un fuerte incremento de la inflación que se situó en niveles desconocidos en las últimas décadas.

Este escenario de fuertes tasas de inflación provocó la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. En concreto el BCE comenzó la subida de tipos en el segundo trimestre de 2022, incrementándolos en 450 p.b. en poco más de un año. A partir del mes de junio de 2024, y una vez que las tasas de inflación se habían reducido, el BCE comenzó una senda de bajada de los tipos de interés que ha situado el tipo de depósito en el 2%.

A día de hoy asuntos, entre otros, como la guerra arancelaria iniciada por la administración norteamericana, y la incertidumbre sobre la resolución de los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Medio, pueden provocar nuevos incrementos de la tasa de inflación y afectar el crecimiento económico, con el riesgo que puede tener sobre los costes de construcción o la demanda de viviendas. El Grupo hace un exhaustivo seguimiento de la situación económica con el fin de minimizar el impacto, que cambios en la misma, pueda tener en sus proyectos.

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

Los movimientos habidos durante el primer semestre de 2025 en el epígrafe de "Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo", han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo a 31-12-24	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Traspasos	Saldo a 30-06-25
Inmovilizaciones financieras-					
Participaciones en empresas					
del Grupo, Multigrupo y Asociadas:	177.098	-	-	-	177.098
<i>Insur Promoción Integral, S.L.U.</i>	92.571	-	-	-	92.571
<i>Insur Patrimonial, S.L.U.</i>	84.527	-	-	-	84.527
Créditos a empresas del grupo,					
multigrupo y asociadas	38.967	14.871	(19.157)	-	34.681
	216.065	14.871	(19.157)	-	211.779

5. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 30 de junio de 2025 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 2025 la Sociedad Dominante posee 332.100 acciones propias representativas del 1,78% de su capital social.

6. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2025 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	-	-	26.182	26.182
Pólizas de crédito	17.500	5.006	-	4.142	9.148
Pagos financiados	3.750	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios subrogables	360	-	332	18	350
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	1.664	1.540	-	124	1.664
Otros préstamos	7.163	496	-	6.667	7.163
Intereses devengados no vencidos		-	-	40	40
Total		7.042	332	37.173	44.547

El importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2025 corresponde a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

Al 30 de junio de 2025 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 10 miles de euros que corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2025 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 44.547 miles de euros, 31.590 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

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

7. Provisiones y pasivos contingentes

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

	Miles de euros				
	31.12.2024	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2025
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	9	-	-	-	9
Responsabilidades	45	-	-	-	45
Total	54	-	-	-	54

Durante el primer semestre de 2025 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 2025 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos.

8. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios al 30 de junio de 2025 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	12
Arrendamiento de inmuebles	28
Dividendos de empresas del grupo y asociadas:	
Insur Promoción Integral, S.L.U.	2.000
Intereses de empresas del grupo y asociadas:	
Insur Promoción Integral, S.L.U.	741
Insur Patrimonial, S.L.U.	37
Otros ingresos	2.577
Total	5.395

Al 30 de junio de 2025 la Sociedad no tiene compromisos de venta frente a terceros.

9. 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 2025

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

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

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

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

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

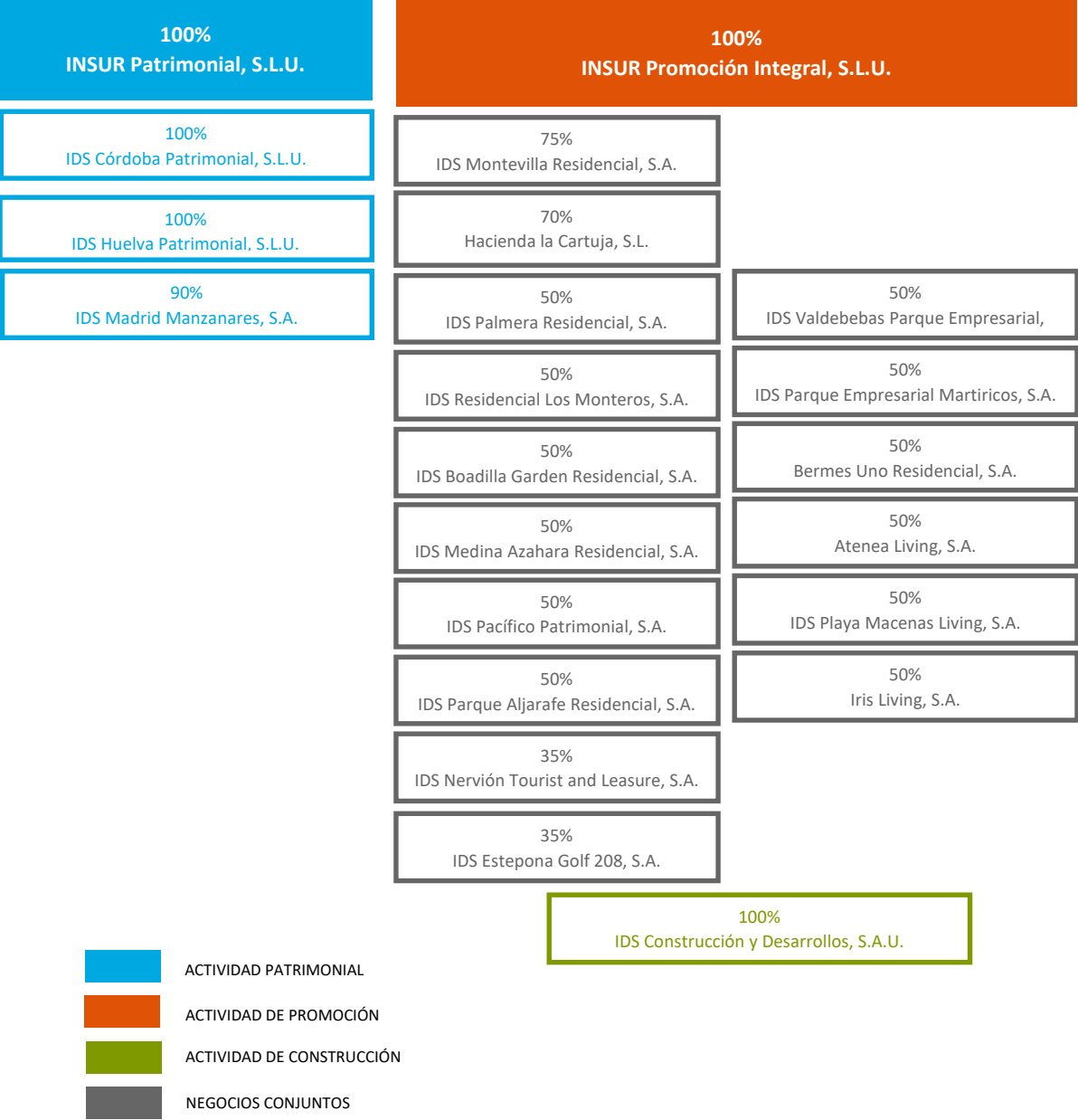
Para obtener una mejor calidad de los productos desarrollados, una mayor personalización de los mismos y un mayor control de las obras, a través de una de las sociedades perteneciente al Grupo, se realiza con carácter instrumental la actividad de construcción, tanto para las promociones propias, como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

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

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

La estructura societaria del Grupo al 30 de junio de 2025 es la siguiente:

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.
Sociedad Matriz



Como consecuencia de lo expuesto en el apartado anterior las actividades del grupo son desarrolladas, cada vez en menor medida, por la sociedad matriz, siendo cada vez mayor el 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 2025.

2. Magnitudes económicas.

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

	Miles de euros		% Variación
	1S 2025	1S 2024	
Cifra de negocio	5.395	5.481	(1,6%)
Promoción	12	52	(76,9%)
Arrendamientos	28	51	(45,1%)
Gestión y comercialización	2.577	2.193	17,5%
Dividendos e intereses empresas del grupo y asociadas	2.778	3.185	(12,8%)
EBITDA	2.793	3.059	(8,7%)
Beneficio de explotación	2.755	3.011	(8,5%)
Resultado financiero	(2.363)	(2.768)	(14,6%)
Resultado antes de impuestos	392	243	61,3%
Resultado después de impuestos	794	807	(1,6%)

La cifra de negocio del primer semestre de 2025 se ha situado en 5.395 miles de euros, lo que supone un decremento del 1,6% sobre la alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

El resultado de explotación se ha situado en 2.755 miles de euros, un 8,5% inferior a la del mismo período del ejercicio anterior (3.011 miles de euros).

El Ebitda se ha situado en 2.793 miles de euros, con un decremento del 8,7% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior (3.059 miles de euros).

El resultado antes de impuestos se ha situado en 392 miles de euros, frente a 243 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 61,3%.

El resultado después de impuestos se ha situado en 794 miles de euros, frente a 807 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un decremento del 1,6%.

3. Balance y estructura de la financiación.

	Miles de euros	
	30.06.2025	31.12.2024
Inversiones inmobiliarias	698	1.112
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	211.779	216.065
Existencias	1.707	1.717
Deudores y otras cuentas a cobrar	7.770	6.996
Otros activos	9.378	9.662
Efectivo y otros medios líquidos	12.423	13.671
TOTAL ACTIVO	243.755	249.223
Patrimonio neto	113.629	118.570
Deudas con entidades de crédito y pagarés MARF	44.547	49.038
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	12	10
Otros pasivos	85.567	81.605
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	243.755	249.223

La deuda financiera neta asciende a 32.124 miles de euros, frente a 35.367 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, con un decremento del 9,2%.

El pasivo financiero presenta la siguiente distribución:

	Miles de euros
Pasivo financiero no corriente	7.042
Pasivo financiero corriente con vto. a largo plazo	332
Pasivo financiero corriente con vto. a corto plazo	37.173
	44.547

4. Riesgos del negocio en el primer semestre

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

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

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

Riesgo de liquidez.

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

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

Riesgo de tipo de interés.

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

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 44.547 miles de euros, 31.590 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 ningún cliente o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la situación económica actual

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

Este escenario de fuertes tasas de inflación provocó la abrupta subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. En concreto el BCE comenzó la subida de tipos en el segundo trimestre de 2022, incrementándolos en 450 p.b. en poco más de un año. A partir del mes de junio de 2024, y una vez que las tasas de inflación se habían reducido, el BCE comenzó una senda de bajada de los tipos de interés que ha situado el tipo de depósito en el 2%.

A día de hoy asuntos, entre otros, como la guerra arancelaria iniciada por la administración norteamericana, y la incertidumbre sobre la resolución de los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Medio, pueden provocar nuevos incrementos de la tasa de inflación y afectar el crecimiento económico, con el riesgo que puede tener sobre los costes de

construcción o la demanda de viviendas. La Sociedad hace un exhaustivo seguimiento de la situación económica con el fin de minimizar el impacto, que cambios en la misma, pueda tener en los proyectos que desarrolla a través de sus sociedades dependientes o negocios conjuntos.

5. Hechos posteriores al cierre.

Con fecha 16 de julio de 2025 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 2025”, con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 16 de julio de 2026. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 12 de julio de 2025. La incorporación de este programa, al igual que los anteriores, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante.

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 2025 y 30 de junio de 2024:

Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	Miles de euros	
	30.06.2025	30.06.2024
EBITDA:		
Resultado de explotación	2.755	3.011
Amortización del inmovilizado	38	48
EBITDA	2.793	3.059

(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 2025 y 31 de diciembre de 2024:

	Miles de euros	
	Individual ⁽¹⁾	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2025	31.12.2024
Deuda financiera neta:		
Pasivo no corriente-		
Deudas con entidades de crédito	7.042	11.401
Pasivo corriente-		
Obligaciones y otros valores convertibles	26.182	24.499
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	332	348
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	10.991	12.790
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(12.423)	(13.671)
Deuda financiera neta	32.124	35.367

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