

## RESUMEN

### **CIFRA DE NEGOCIO, EBITDA Y RESULTADO CONSOLIDADOS. EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD DEL SEGMENTO DE PROMOCIÓN.**

- La cifra de negocio consolidada 3T 2017 se ha situado en 59,7 M€, frente a 32,8 M€ (3T 2016), con un incremento del 82,2%, debido fundamentalmente a los incrementos en las cifras de negocio de las actividades de promoción y construcción.
- El EBITDA ha alcanzado 11,2 M€ frente a 6,9 M€ (3T 2016), lo que representa un incremento del 62,6% y el beneficio de explotación ha ascendido a 9,3 M€, frente a 5,0 M€ (3T2016), con un incremento del 83,5%. El EBITDA ajustado, que no tiene en cuenta el resultado por la venta de inversiones inmobiliarias, ha alcanzado 9,8 M€ con un incremento del 42,4% respecto al 3T 2016.
- El resultado financiero negativo ha mejorado en un 6,7%, reduciéndose a 3,8 M€, frente a 4,1 M€ (3T 2016).
- El beneficio antes de impuestos se ha situado en 5,1 M€, frente a 0,8 M€ (3T 2016), con un incremento del 566,5% y el beneficio después de impuestos en 3,7 M€ frente a 0,6 M€ (3T 2016), con un incremento, por tanto, del 536,3%.
- La cifra de preventas del segmento de promoción, incluyendo las preventas de sociedades consideradas negocios conjuntos, en las que el Grupo participa al 50%, se ha situado al cierre del 3T 2017 en 124,0 M€ frente a 86,7M€ (3T 2016), con un incremento del 43,1%.
- Actualmente, el Grupo tiene en construcción 14 promociones para un total de 739 viviendas, de las cuales 6 promociones (429 viviendas) han iniciado su construcción durante los tres primeros trimestres del año. El volumen de promociones en curso aumentará en el 4T 2017 con el inicio de 4 nuevas promociones con un total de 258 viviendas. Así mismo, se ha iniciado en este ejercicio la construcción de un parque empresarial en Madrid capital con más de 28.000 m<sup>2</sup> de techo.

### **INVERSIONES Y ENDEUDAMIENTO.**

- El Grupo, en cumplimiento del Plan Estratégico 2016-2020, que potencia el desarrollo de la actividad de promoción a través de sociedades con terceros, consideradas negocios conjuntos (consolidan por el método de la participación), ha invertido durante el presente ejercicio en estas sociedades un total de 13,4 M€, que se desglosan en 6,5 M€ en aportación al capital, 1,9 M€ en dividendos pasivos comprometidos y 5 M€ en préstamos.
- Hasta el 30 de septiembre de 2017 el Grupo ha realizado inversiones sobre sus activos destinados a arrendamiento por importe de 2,4 M€.
- La deuda financiera neta del Grupo se ha reducido en 2,5 M€ (un 1,3%) respecto del cierre del ejercicio anterior, situándose en 187,1 M€.

- Con fecha 17 de julio de 2017 el Consejo de Administración de AIAF Mercado de Renta Fija acordó la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del Programa de Emisión de Pagarés Insur 2017, con un saldo vivo de 20,0 M€ y vigencia un año, incorporación que se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación de circulante. Al cierre del 3T 2017 se han colocado pagarés por importe de 4,8 M€ mayoritariamente a plazos de 6 meses y a un tipo de 1,5%.

#### **DIVIDENDOS.**

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 1 de abril de 2017 aprobó la propuesta de aplicación del Resultado del ejercicio 2016, destinando 1,9 M€ a dividendos, lo que supone 0,11 € por acción. De este importe, 0,05 € por acción fueron pagados como dividendo a cuenta el 16 de enero de 2017 y 0,06 € por acción se pagaron el 3 de julio de 2017.

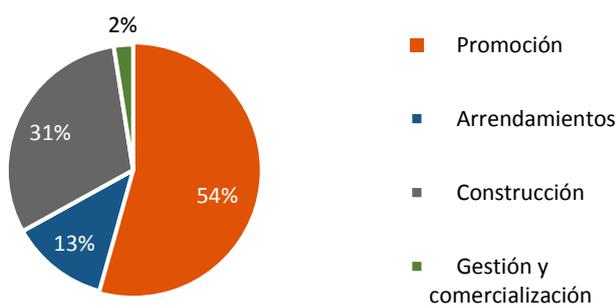
#### **PATRIMONIO NETO.**

Durante el segundo trimestre del presente ejercicio la Sociedad procedió a vender acciones representativas del 5,89% del capital social, procedente de su autocartera, que produjo un incremento del Patrimonio Neto del Grupo de 9,4 M€.

**A) PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE Y DE LA CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS.**

	3T2017	3T2016	% variación
<b>Cifra de negocio</b>	59,7	32,8	82,2%
<i>Promoción</i>	32,4	21,0	54,3%
<i>Arrendamientos</i>	7,5	8,0	-6,0%
<i>Construcción</i>	18,3	3,1	492,8%
<i>Gestión y comercialización</i>	1,5	0,7	119,9%
<b>EBITDA</b>	11,2	6,9	62,6%
<b>% sobre cifra de negocio</b>	18,8%	21,1%	
<b>EBITDA ajustado</b>	9,8	6,9	42,4%
<b>% sobre cifra de negocio</b>	16,5%	21,1%	
<b>Resultado de Explotación</b>	9,3	5,0	83,5%
<b>% sobre cifra de negocio</b>	15,5%	15,4%	
<b>Beneficios (Pérdidas) antes de impuestos</b>	5,1	0,8	566,5%
<b>Beneficios (Pérdidas) después de impuestos</b>	3,7	0,6	536,3%
<b>% sobre cifra de negocio</b>	6,2%	1,8%	
<i>Beneficio atribuible a la sociedad dominante</i>	3,7	0,6	536,3%
<i>Beneficio atribuible a socios externos</i>	0,0	0,0	

Importes en M€

**Distribución cifra de negocio por actividades**


	3T2017	31.12.2016	% variación
<b>Patrimonio Neto</b>	92,6	80,4	15,1%
<b>Inversiones en empresas asociadas</b>	33,9	27,4	23,6%
<b>Existencias</b>	120,1	133,3	-9,9%
<b>Deuda Financiera Neta</b>	187,1	189,6	-1,3%

Importes en M€

## 1. Cifra de negocio.

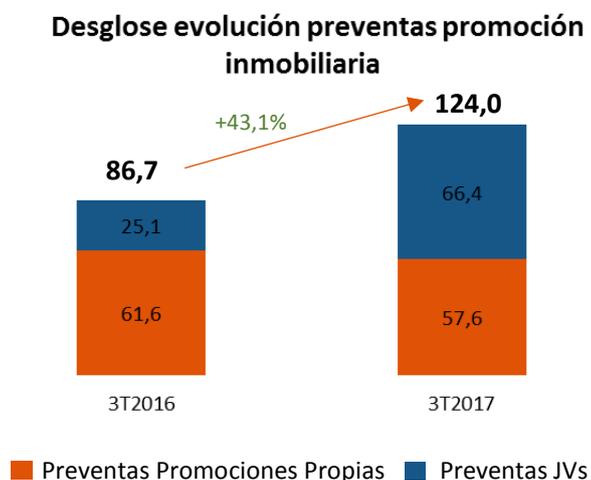
La cifra de negocio contable consolidada 3T 2017 asciende a 59,7 M€, frente a 32,8 M€ 3T 2016, lo que representa un incremento del 82,2%. En esta cifra no se incluye el importe de las ventas comerciales de inmuebles terminados sobre los que a 30 de septiembre de 2017 el Grupo tiene formalizados contratos y reservas con clientes y que están pendientes de entrega. El importe de estas ventas asciende a 16,2 M€ (41,1 M€ al cierre 3T 2016).

### 1.1 Promoción inmobiliaria.



La actividad comercial en la venta de viviendas continúa acelerándose. Reflejo de ello es el incremento en las reservas y contratos (preventas) formalizadas.

Las preventas acumuladas, tanto de promociones propias (desarrolladas por Inmobiliaria de Sur, S.A. o sociedades dependientes al 100%) como de promociones desarrolladas por sociedades consideradas negocios conjuntos, se han incrementado en un 43,1% pasando de 86,7 M€ 3T 2016 a 124,0 M€ 3T 2017.



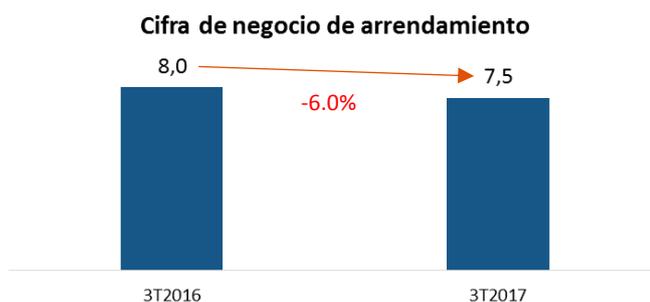
Este fuerte incremento de la cifra de preventas, del 43,1% es consecuencia de la mejora de la actividad comercial, que se ha acelerado en los dos últimos trimestres, como se observa en el siguiente cuadro:

	1T2017	2T2017	%var 2T/1T	3T2017	%var 3T/2T
<b>Ventas comerciales formalizadas (*)</b>	18,7	26,5	41,7%	37,4	41,1%

(\*) Incluye las de negocios conjuntos  
 Importes en M€

Actualmente, el Grupo tiene en construcción de 14 promociones para un total de 739 viviendas, de las cuales 6 promociones (429 viviendas) han iniciado su construcción durante los tres primeros trimestres del año. El volumen de promociones en curso aumentará en el 4T 2017 con el inicio de 4 nuevas promociones con un total de 258 viviendas. Así mismo, se ha iniciado en este ejercicio la construcción de un parque empresarial en Madrid capital con más de 28.000 m<sup>2</sup> de techo.

## 1.2 Actividad patrimonial.



Durante el presente ejercicio el Grupo ha suscrito nuevos contratos de arrendamientos por una superficie global de 13.384 m<sup>2</sup> (incluyendo 2.033 m<sup>2</sup> formalizados con la sociedad filial Insur Centros de Negocios, S.A.U.), que reducen la tasa de desocupación desde el 33% en diciembre de 2016 al 23% 3T 2017. La renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de septiembre de 2017, incluyendo la estimación de la cifra de negocio por el arrendamiento de plazas de aparcamiento, es de 12,7 M€<sup>1</sup>. A pesar de la buena comercialización de nuevas superficies, la cifra de negocio de la actividad de arrendamiento es comparativamente inferior a 3T 2016, en primer lugar, por la desocupación el 31 de mayo de 2016 de 12.080 m<sup>2</sup> en el Edificio Insur por parte de la administración andaluza y, en segundo lugar, por el decalaje en el devengo de las nuevas rentas mientras se adecúan y personalizan los espacios.

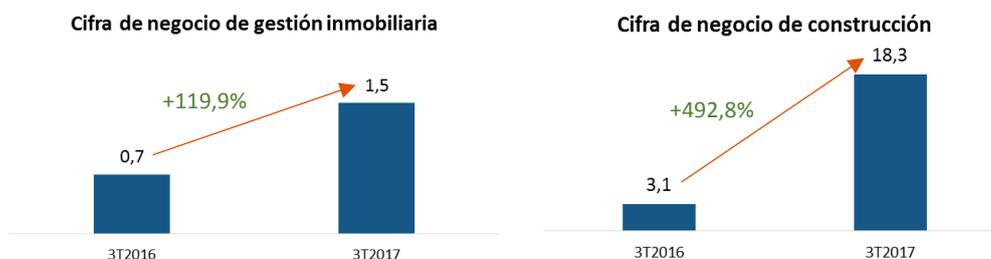
<sup>1</sup> La renta anualizada de 12,7 M€ de los contratos en vigor incluye la correspondiente a algunos activos que se encuentran en proceso de transformación.

Durante el tercer trimestre de 2017 el Grupo no ha realizado inversiones en nuevos activos para arrendamiento, aunque sí ha continuado con las inversiones en adecuación de sus activos más maduros, ascendiendo dichas inversiones en estos tres primeros trimestres del ejercicio a 2,4 M€.

Las desinversiones realizadas durante los tres primeros trimestres de 2017 han ascendido a 1,8 M€ con un beneficio antes de impuestos de 1,4 M€.

### 1.3 Prestación de servicios inmobiliarios: Construcción y gestión.

En el ejercicio 2017 se ha producido un fuerte incremento de la cifra de negocio tanto de gestión como de construcción, por el mayor impulso de la actividad de promoción a través de negocios conjuntos, que se han potenciado con el nuevo Plan Estratégico.



#### - Actividad de construcción.

La canalización de la actividad de promoción mediante la constitución de JVs con terceros, en las que IDS Construcción, S.A.U., sociedad constructora del Grupo, realiza las obras de urbanización y construcción de las promociones, ha potenciado 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 a través de JVs 316 viviendas y está previsto el inicio de las obras de construcción de 258 viviendas adicionales en 4T 2017. En total, la cartera de viviendas en construcción para JVs, ascenderá a 574 unidades al cierre del ejercicio, con entrega prevista para los ejercicios 2018-2020. Asimismo, en junio de 2017 se iniciaron las obras de construcción de un parque empresarial con una edificabilidad total de 28.159 m<sup>2</sup> en Madrid capital.

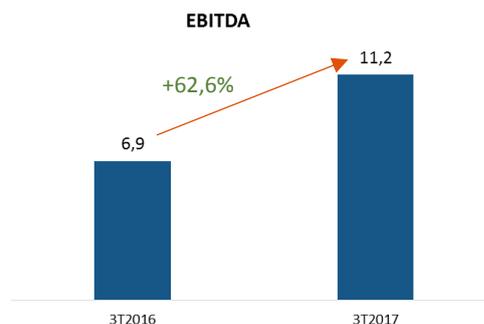
Adicionalmente, la Sociedad Dominante está ejecutando las obras de construcción de una promoción para la sociedad Altamira Real Estate de 161 viviendas cuya finalización está prevista para finales de 2017.

- **Actividad de gestión y comercialización.**

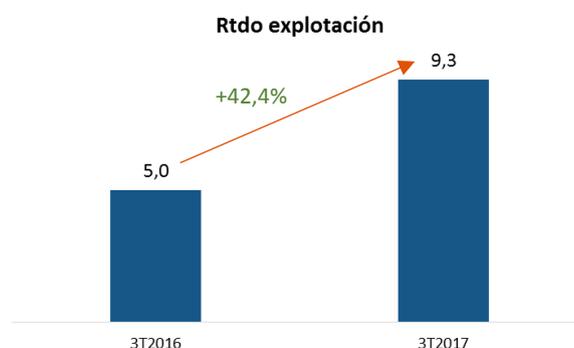
La formalización de contratos de gestión y comercialización con las JVs en las que participa supone otra fuente de ingresos para el Grupo que viene incrementando la cifra de negocio de esta actividad. El aumento de la actividad comercial de estas sociedades, así como el avance en la ejecución de las promociones, está impulsando el crecimiento de esta actividad generando mayor volumen de la cifra de negocio del Grupo. Al igual que la actividad de construcción, la prestación de los servicios de gestión y comercialización aumentará la diversificación de la cifra de negocio, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

Actualmente se gestionan proyectos para JVs y terceros, un volumen de 1.447 viviendas y un parque empresarial de 28.159 m<sup>2</sup> techo en Madrid capital.

**2. EBITDA, Resultado de Explotación, Beneficio y Márgenes.**



El EBITDA a 3T 2017 asciende a 11,2 M€, frente a 6,9 M€ en el mismo período del ejercicio anterior, con un incremento, por tanto, del 62,6%, debido al fuerte incremento de la cifra de negocio y a la aportación del resultado por venta de inversiones inmobiliarias. El EBITDA ajustado, que no tiene en cuenta el resultado por la venta de inversiones inmobiliarias, ha alcanzado 9,8 M€, frente a 6,9 M€ en el 3T 2016, con un incremento del 42,4 %.



El resultado de explotación al cierre del tercer trimestre de 2017 se ha situado en 9,3 M€, frente a 5,0 M€ en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 83,5%, por los mismos motivos expuestos para el incremento del EBITDA.

El Grupo ha obtenido un beneficio, después de impuestos, atribuible a la Sociedad dominante por importe de 3,7 M€, frente a 0,6 M€ al cierre del tercer trimestre de 2016, lo que supone un incremento de 536,3%.

El ratio *EBITDA / cifra de negocio* se ha situado en el 18,8% 3T 2017 frente al 21,1% 3T 2016 y el ratio *resultado de explotación / cifra de negocios* en el 15,5% 3T 2017, 13,2% si se excluye el resultado derivado de rotación de activos, frente al 15,4% 3T 2016. El descenso de estos ratios tiene su fundamento en el mayor peso relativo de la cifra de negocio correspondiente a la actividad de construcción, que ofrece un menor margen que el resto de actividades del Grupo (peso del 30,6% 3T 2017 vs 9,4% 3T 2016).

### **3. Estructura de financiación.**

No se han producido variaciones significativas en la estructura de financiación del Grupo respecto al cierre del ejercicio 2016, salvo por el efecto derivado de la venta durante el primer semestre de 2017 de acciones en autocartera por un total del 5,89% del capital social, que ha incrementado el Patrimonio Neto del Grupo en 9,4 M€, contribuyendo a que el Patrimonio Neto del Grupo se incremente en un 18,8% respecto al cierre del primer trimestre de 2017.

La deuda financiera neta se ha reducido en 2,5 M€, respecto del cierre del ejercicio anterior, en términos relativos una reducción del 1,3%, situándose al cierre del 3T 2017 en 187,1 M€.

### **B) DIVIDENDOS PAGADOS EN EL EJERCICIO.**

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Inmobiliaria del Sur, S.A. celebrada con fecha 1 de abril de 2017 acordó el pago de un dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2016 de 0,11 euros por acción. De este importe, 0,05 euros por acción fueron pagados como dividendo a cuenta a partir del 16 de enero de 2017 y 0,06 euros por acción se pagaron a partir del día 3 de julio de 2017.

**ANEXO**
**GLOSARIO DE APMs (MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO)**

<b>Medida Alternativa de Rendimiento (APM)</b>	<b>Forma de cálculo</b>	<b>Definición/Relevancia</b>
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) (1)	Calculado como el "Resultado 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 recursos considerando únicamente su actividad productiva, eliminando las dotaciones a la amortización y a las provisiones, el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
EBITDA ajustado (1)	Calculado como EBITDA (según definición y cálculo anterior) menos "Resultados de la enajenación de activos no corrientes"	Indicador de la capacidad de generación de beneficios que muestra el EBITDA sin considerar los resultados de la venta de activos no corrientes.
Resultado de explotación / cifra de negocios	Calculado como el "Resultado de explotación" dividido entre la "Cifra de negocios".	Indicador del margen medio de las actividades.
Preventas (2)	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 pendiente 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.
Ventas comerciales formalizadas (2)	Es el importe de los precios de venta de aquellas unidades de promoción para las que se han formalizado reservas y/o contratos en un determinado periodo de tiempo.	Magnitud relevante para conocer el ritmo de comercialización de las promociones en curso.

(1) No se incluye conciliación con los Estados Financieros al no contener esta Declaración Intermedia estados financieros al 30 de septiembre de 2017.

(2) Estas APMs no tienen conciliación con partidas de los estados financieros.

Las medidas alternativas de rendimiento (APMs) incluidas en la tabla anterior que tienen su origen en información contenida en la presente Declaración Intermedia se concilian a continuación con dicha información.

<b>Medida Alternativa de Rendimiento (APM)</b>	<b>3T2017</b>	<b>3T2016</b>
Resultado de explotación/cifra de negocios:		
Resultado de explotación	9.258	5.044
Cifra de negocios	59.691	32.761
<b>Resultado de explotación/cifra de negocios</b>	<b>15,5%</b>	<b>15,4%</b>