

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 2009

Evolución de la cifra de negocio

En el primer semestre del ejercicio 2009 la cifra de negocio del Grupo ha ascendido a 16.061 miles de euros. De este importe 7.457 miles de euros corresponde a la actividad patrimonial que ha tenido un incremento del 0,7% respecto a la del mismo periodo del ejercicio anterior. Por otra parte, la cifra de negocio de la actividad de promoción inmobiliaria se ha situado en 8.420 miles de euros al 30 de junio de 2009, reflejando la situación de paralización de las ventas producida en el sector desde el ejercicio 2007 y agudizada en los últimos meses, si bien se han entregado gran parte de las ventas comprometidas, siendo poco significativas las resoluciones de contratos.

Compromisos de ventas para el segundo semestre de 2009

Según se indica en las Notas explicativas adjuntas, el Grupo dispone de compromisos de venta contraídos con clientes por importe de 24.350 miles de euros, de los cuales 21.617 miles de euros corresponden a unidades cuya entrega se espera que se produzca con anterioridad al cierre del ejercicio.

Adicionalmente, una sociedad participada que se integra en el consolidado por el método de la participación, al tener la Sociedad Dominante una participación del 30%, dispone de compromisos de venta formalizados en contrato privado por importe de 37.540 miles de euros cuya entrega se espera que se produzca en el segundo semestre del ejercicio 2009.

Riesgos del negocio en el segundo semestre

El Grupo de Sociedades no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2009 adicionales a los derivados de la crisis del mercado residencial ya iniciada en 2007. La coyuntura general de restricción crediticia es el factor más relevante en la identificación de los riesgos e incertidumbres para el segundo semestre. 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 mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

Al 30 de junio de 2009 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 15.334 miles de euros y de otros activos financieros corrientes por importe de 6.500 miles de euros, y el fondo de maniobra consolidado, entendido como recursos permanentes que no financian activos no corrientes, es positivo por importe de 151.976 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total, que asciende a 248.389 miles de euros, 107.314 miles de euros tienen garantía hipotecaria y 139.618 miles de euros tienen garantía

personal (véase Nota 8). El endeudamiento financiero neto (incluidos los otros activos financieros corrientes anteriormente mencionados) al 30 de junio de 2009 asciende, por tanto, a 226.555 miles de euros.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 30 de junio de 2008 asciende a 47.961 miles de euros, de los cuales 5.843 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios.

Por otra parte, el endeudamiento neto del Grupo sobre el valor de los activos inmobiliarios es del 33,2%, tomando el valor de tasación, conforme a normas ECO, realizada a 31 de diciembre de 2008, para las inversiones en inmuebles de uso propio y arrendamiento, tanto en explotación como en curso y el valor de coste para las existencias de suelos y solares, promociones en curso y productos terminados.

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el segundo semestre del ejercicio 2009. El Grupo Inmobiliaria del Sur entiende que su política conservadora mantenida históricamente, su posición en suelos finalistas a unos precios muy competitivos, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y bajo ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permite afrontar el próximo semestre sin necesidad de financiación adicional relevante.

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- El Grupo cuenta con efectivos y otros activos líquidos equivalentes y otros activos financieros corrientes por importe de 21.834 miles de euros.
- El Grupo tiene un disponible en pólizas de crédito de 42.118 miles de euros al 30 de junio de 2009.
- El Grupo puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 30 de junio de 2009 de préstamos hipotecarios, para financiar la ejecución de las obras, por importe de 5.843 miles de euros.
- Por otra parte, el Grupo tiene una importante capacidad de endeudamiento adicional al disponer de inmuebles para arrendamiento y para uso propio cuyo valor de mercado, según tasación realizada al 31 de diciembre de 2008, asciende a 481.022 miles de euros libre de cargas y gravámenes, existiendo financiación asociada, no hipotecaria, sobre dichos inmuebles, por tan sólo 47.336 miles de euros. Dispone así mismo de terrenos y solares y promociones en curso cuyo valor de coste asciende a 59.147 miles de euros que tampoco tienen financiación asociada.

Esta financiación disponible cubre suficientemente tanto la financiación del pasivo circulante al 30 de junio de 2009 como las inversiones adicionales previstas realizar en el segundo semestre de 2009 en promociones en curso.

Todo ello permite concluir que el grupo Inmobiliaria del Sur tendrá cubiertas las necesidades de financiación de sus operaciones, aún en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose.

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 Grupo utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos.

En relación con las operaciones de préstamo a tipo de interés variable es preciso señalar que el Grupo dispone de varios contratos de cobertura de tipos de interés asignados específicamente a deuda concreta que cubren un nominal de 125 millones de euros, y un contrato de cobertura de tipos de interés también asignado a un préstamo concreto por importe de 12 millones de euros.

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 o contratación de derivados 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, gran parte de los contratos de arrendamiento se mantienen con diferentes organismos de la administración pública. La concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que, a excepción de los organismos públicos en su conjunto, ningún cliente privado o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio-

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

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Informe de Gestión Intermedio del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009

Evolución de la cifra de negocio

En el primer semestre del ejercicio 2009 la cifra de negocio de la Sociedad ha ascendido a 13.552 miles de euros, De este importe 7.287 miles de euros corresponden a la actividad patrimonial que ha tenido un incremento del 1,9% respecto a la del mismo periodo del ejercicio anterior. Por otra parte, la cifra de negocio de la actividad de promoción inmobiliaria se ha situado en 5.934 miles de euros al 30 de junio de 2009, reflejando la situación de paralización de las ventas producida en el sector desde el ejercicio 2007 y agudizada en los últimos meses, si bien se han entregado gran parte de las ventas comprometidas, siendo poco significativas las resoluciones de contratos.

Compromisos de ventas para el segundo semestre de 2009

Según se indica en las Notas explicativas adjuntas, la Sociedad dispone de compromisos de venta contraídos con clientes por importe de 19.293 miles de euros, de los cuales, 17.493 miles de euros corresponden a unidades cuya entrega se espera que se produzca con anterioridad al cierre del ejercicio.

Riesgos del negocio en el segundo semestre

La Sociedad no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2009 adicionales a los derivados de la crisis del mercado residencial ya iniciada en 2007. La coyuntura general de restricción crediticia es el factor más relevante en la identificación de los riesgos e incertidumbres para el segundo semestre. La Sociedad 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 mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

Al 30 de junio de 2009 la Sociedad dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 14.137 miles de euros y de inversiones financieras a corto plazo por importe de 6.500 miles de euros, y el fondo de maniobra, entendido como recursos permanentes que no financian activos no corrientes, es positivo por importe de 94.825 miles de euros. Asimismo, del endeudamiento bancario total que asciende a 213.457 miles de euros, 77.003 miles de euros tienen garantía hipotecaria y 135.263 miles de euros tienen garantía personal (véase Nota 7). El endeudamiento financiero neto (incluidas las inversiones financieras a corto plazo anteriormente mencionadas) al 30 de junio de 2009 asciende, por tanto, a 192.820 miles de euros.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 30 de junio de 2009 asciende a 45.614 miles de euros, de los cuales 5.261 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios.

Por otra parte, el endeudamiento neto de la Sociedad sobre el valor de los activos inmobiliarios es del 31,3%, tomando el valor de tasación, conforme a normas ECO, realizada a 31 de diciembre de 2008, para las inversiones en inmuebles de uso propio y arrendamiento, tanto en explotación como en curso y el valor de coste para las existencias de suelos y solares, promociones en curso y productos terminados.

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el segundo semestre del ejercicio 2009. Inmobiliaria del Sur entiende que su política conservadora mantenida históricamente, su posición en suelos finalistas a unos precios muy competitivos, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y bajo ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permiten afrontar el próximo semestre sin necesidad de financiación adicional relevante.

En este sentido es preciso destacar las siguientes circunstancias:

- Cuenta con efectivos y otros activos líquidos equivalentes e inversiones financieras a corto plazo por importe de 20.637 miles de euros.
- Tiene un disponible en pólizas de crédito de 40.353 miles de euros al 30 de junio de 2009.
- Puede disponer de cantidades adicionales a las dispuestas a 30 de junio de 2009 de préstamos hipotecarios, para financiar la ejecución de las obras, por importe de 5.261 miles de euros.
- Por otra parte, la Sociedad tiene una importante capacidad de endeudamiento adicional al disponer de inmuebles para arrendamiento y para uso propio cuyo valor de mercado, según tasación realizada al 31 de diciembre de 2008, asciende a 481.022 miles de euros libre de cargas y gravámenes, existiendo financiación asociada, no hipotecaria, sobre dichos inmuebles por tan sólo 47.336 miles de euros. Dispone así mismo de terrenos y solares y promociones en curso cuyo valor de coste asciende a 50.918 miles de euros que tampoco tienen financiación asociada.

Esta financiación disponible cubre suficientemente tanto la financiación del pasivo circulante al 30 de junio de 2009 como las inversiones adicionales previstas realizar en el segundo semestre de 2008 en promociones en curso.

Todo ello permite concluir que Inmobiliaria del Sur tendrá cubiertas las necesidades de financiación de sus operaciones, aún en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose.

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 utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones de la Sociedad y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos

En relación con las operaciones de préstamo a tipo de interés variable es preciso señalar que el Grupo dispone de varios contratos de cobertura de tipos de interés asignados específicamente a deuda concreta que cubren un nominal de 125 millones de euros, y un contrato de cobertura de tipos de interés también asignado a un préstamo concreto por importe de 12 millones de euros.

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 o contratación de derivados 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, gran parte de los contratos de arrendamiento se mantienen con diferentes organismos de la administración pública. La concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que, a excepción de los organismos públicos en su conjunto, ningún cliente privado o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio-

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