

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 2022

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 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.

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 2021 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 31 de marzo de 2022.

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 2021 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 2021 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 28 de julio de 2022, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2020. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2021.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2021.

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el primer semestre de 2022 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio 2022, ya adoptadas por la Unión Europea, que en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio que comenzó el 1 de enero de 2022:

Aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de:
Modificación a la NIIF 3 Referencia al Marco Conceptual	Se actualiza la NIIF 3 para alinear las definiciones del activo y pasivo en una combinación de negocios con las contenidas en el marco conceptual	1 de enero de 2022
Modificación a la NIC 16 Ingresos obtenidos antes del uso previsto	La modificación prohíbe deducir del coste de un inmovilizado material cualquier ingreso obtenido de la venta de los artículos producidos mientras la entidad está preparando el activo para su uso previsto	1 de enero de 2022
Modificación a la NIC 37 Contratos onerosos – Coste de cumplir un contrato	La modificación explica que el coste directo de cumplir un contrato comprende los costes incrementales de cumplir ese contrato y una asignación de otros costes que se relacionan directamente con el cumplimiento del contrato.	1 de enero de 2022
Mejoras a las NIIF Ciclo 2018-2020	Modificaciones menores a la NIIF 1, NIIF 9, NIIF 16 y NIC 41.	1 de enero de 2022

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A fecha de firma de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de:
Modificaciones		
Modificación a la NIC 1 Desglose de políticas contables	Modificaciones que permiten a las entidades identificar adecuadamente la información sobre políticas contables materiales que deben ser desglosadas en los estados financieros.	1 de enero de 2023
Modificación a la NIC 8 Definición de estimación contable	Modificaciones y aclaraciones sobre qué debe entenderse como un cambio de una estimación contable.	1 de enero de 2023
Nuevas normas		
NIIF 17 Contratos de seguros y sus modificaciones	Reemplaza a la NIIF 4 y recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros, con el objetivo de que la entidad proporcione información relevante y fiable que permita a los usuarios de la información financiera determinar el efecto que los contratos de seguros tienen en los estados financieros.	1 de enero de 2023

No aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de:
Modificaciones		
Modificación a la NIC 1 Clasificación de pasivos como corrientes y no corrientes	Clarificaciones respecto a la presentación de pasivos como corrientes o no corrientes.	1 de enero de 2023
Modificación a la NIC 12 Impuestos diferidos derivados de activos y pasivos que resultan de una única transacción	Clarificaciones sobre cómo las entidades deben registrar el impuesto diferido que se genera en operaciones como arrendamientos y obligaciones por desmantelamiento.	1 de enero de 2023
Modificación a la NIIF 17 Contratos de seguros – Aplicación inicial de la NIIF 17 y NIIF 9. Información comparativa	Modificación de los requisitos de transición de la NIIF 17 para las aseguradoras que aplican la NIIF 17 la NIIF 9 por primera vez al mismo tiempo.	1 de enero de 2023

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dichas Normas e Interpretaciones no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales del Grupo correspondientes al próximo ejercicio.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 2 y 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2021.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. La vida útil de los activos materiales e inversiones inmobiliarias.
2. El valor razonable de determinados activos no cotizados.
3. El importe de determinadas provisiones.
4. El valor razonable de determinados instrumentos financieros.
5. La recuperabilidad de los activos por impuesto diferido.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2022 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 2022 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2021.

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 2021 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2022 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 2022 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 2021.

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 2022 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2021 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021.

g) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en estas notas explicativas sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

i) Hechos posteriores

Con fecha 14 de julio de 2022 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 2022", con un saldo vivo máximo de

50.000 miles de euros y fin de vigencia el 13 de julio de 2023. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 13 de julio de 2023. La incorporación de este programa, al igual que los anteriores, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante. Con fecha 27 de julio de 2022 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por importe de 3.200 miles de euros, a plazos de 2, 4 y 6 meses.

i) 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 2021 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 31 de mayo de 2022 se ha formalizado una ampliación de capital de la sociedad IDS Parque Empresarial Martiricos, S.A., constituida el 15 de febrero de 2022, con entrada de un socio externo en el 50% del capital. Por tanto, esta sociedad se integra por el método de la participación en los estados financieros al 30 de junio de 2022 ya que, a pesar de mantener el Grupo el 50% de participación, se considera negocio conjunto por la existencia de un pacto entre los accionistas que exige que las decisiones relevantes, tanto de carácter operativo como financiero, deban ser tomadas por ambos accionistas.

Asimismo, con fecha 6 de junio de 2022 la Sociedad IDS Carabanchel Residencial, S.A.U. cambio su denominación social a IDS Valdebebas Parque Empresarial, S.A.U. Con posterioridad, el 24 de junio de 2022 se ha formalizado una ampliación de capital de esta sociedad con entrada de cuatro socios en un 50% del capital. Por tanto, esta sociedad que venía siendo integrada por el método global en los estados financieros consolidados del Grupo ha pasado a ser integrada por el método de la participación ya que, a pesar de mantener el Grupo el 50% de participación, se considera negocio conjunto por la

existencia de un pacto entre los accionistas que exige que las decisiones relevantes, tanto de carácter operativo como financiero, deban ser tomadas por varios de los accionistas.

Con fecha 16 de junio de 2022, Insur Promoción Integral, S.L.U. ha adquirido a Anida Operaciones Singulares, S.L., por un precio de 18.220 miles de euros, participaciones sociales de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. que representan un 50% del capital social de esta sociedad. Tras esta adquisición Insur Promoción Integral, S.L.U. pasa a titular el 100% del capital social de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. y desde esa fecha Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. pasa a consolidarse por el método de integración global (anteriormente por el método de la participación) al tomar el Grupo, a través de Insur Promoción Integral, S.L.U., el control de la misma.

Conforme a normas y principios contables generalmente aceptados la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. supone registrar los activos y pasivos de esta sociedad en las cuentas anuales consolidadas desde la fecha de la toma de control por sus valores razonables. La diferencia entre los valores razonables de los activos menos los pasivos registrados, ambos por el porcentaje de participación del Grupo, y el coste de la combinación de negocios ha sido registrado como un resultado positivo del 1S 22 en el epígrafe “Resultados por toma o pérdida de control de sociedades consolidadas” por importe de 12.526 miles de euros y el impuesto sobre sociedades devengado por importe de 3.132 miles de euros. Por tanto, el resultado registrado en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2022 adjunta neto del impuesto sobre sociedades por la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. ha ascendido a 9.394 miles de euros. El efecto en el impuesto sobre sociedades ha sido registrado como un “Pasivo por impuesto diferido” en los estados financieros consolidados por un importe de 2.153 miles de euros. La diferencia por importe de 979 miles de euros ha sido dado de baja del epígrafe del activo del Balance consolidado “Activo por Impuesto Diferido”, ya que en aplicación de normas y principios contables generalmente aceptados, se encontraban eliminados resultados por operaciones internas en los estados financieros consolidados que hacían que el coste de la participación de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L., registrado en el epígrafe del activo del Balance consolidado “Coste de la participación en sociedades consolidadas por el método de la participación”, fuese inferior en 3.916 miles de euros al Patrimonio Neto de esta sociedad a la fecha de la toma de control.

	Miles de euros
Diferencias activos y pasivos a valor razonable de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. a la fecha de toma de control en el porcentaje del 100%	44.687
Coste de la combinación de negocios	32.161
Beneficio por la toma de control	12.526
Impuesto sobre sociedades devengado	(3.132)
Resultado neto de la toma de control	9.394

3. Gestión de riesgos

Ante la situación de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria de la COVID el Grupo tiene implementada una política de control y gestión del riesgo y no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2022.

Respecto de su actividad de promoción el Grupo dispone, bien directamente o a través de las sociedades con terceros en las que participa al menos en un 50%, de una cartera de suelos diversificada para el desarrollo de esta actividad en los próximos ejercicios.

Respecto de su actividad patrimonial, el Grupo dispone de una cartera de inmuebles, con una superficie de 130.568,48 m² y más de 3.000 plazas de aparcamientos, ubicados en zonas prime de Sevilla, Madrid, Huelva, Córdoba y Málaga, de reciente construcción o en fase de remodelación y con una cartera de clientes diversificada.

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

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

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

Riesgo de liquidez.

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

Desde julio de 2017 el Grupo cuenta además con un programa de pagarés MARF, con vigencia anual, que sucesivamente ha ido renovando, el último por un saldo vivo de 50 millones de euros, que le permite diversificar sus fuentes de financiación de circulante. No obstante, la incertidumbre generada por la Covid 19 dificultó, en los primeros meses de la crisis, en gran medida la emisión y puesta en circulación de nuevos pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) e impedido, por tanto, la renovación de una parte de la financiación de circulante del Grupo, dificultad que fue resuelta con la obtención de financiación bancaria a largo plazo en importe suficiente para cubrir el saldo vivo de pagarés emitidos. No obstante, a partir del 2S 2020 el mercado se normalizó y el Grupo volvió a realizar emisiones con cargo al mencionado programa.

En este contexto, el pasado 14 de julio de 2022 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 13 de julio de 2023.

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 (253.348 miles de euros) y el GAV o valor bruto de los activos (513.294 miles de euros) es del 49,4% (46,5% al cierre del ejercicio anterior), según valoración realizada a 30 de junio de 2022 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 43,1% al 1S 2022 (37,9% al cierre del ejercicio anterior).

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 259.946 miles de euros (224.204 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 341.885 miles de euros, frente a 324.986 miles de euros al cierre del ejercicio anterior.

2º.- El 72,5% del valor bruto de sus activos (GAV) está conformado por inversiones inmobiliarias (activos destinados a arrendamientos), activos que, además, presentan unas plusvalías latentes, por diferencia entre su valor razonable, según valoración realizada a 30 de junio de 2022, y sus valores registrados en el consolidado, por importe de 154.687 miles de euros. Considerando los activos inmobiliarios de los negocios conjuntos el 62,3% del valor bruto de los activos (GAV) corresponde a inversiones inmobiliarias.

3º.- Dispone de inmuebles para arrendamiento y uso propio con un valor de coste y de mercado libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 31.544 miles de euros y 45.329 miles de euros, respectivamente, y dispone

asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor de mercado, por importe de 50.787 miles de euros libres de cargas y sin ninguna financiación asociada.

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

1º.- Que el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, por importe de 39.153 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 38.074 miles de euros. Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 7.917 miles de euros.

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 85.390 miles de euros, de los cuales 57.137 miles de euros se corresponden a disposiciones pendientes de financiar la ejecución de las obras y 28.253 miles de euros a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

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

Riesgo de tipo de interés.

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

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un nocional de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

En julio de 2019 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (SWAP) por un nocional de 20.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente el Grupo cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera bruta a 30 de junio de 2022, que asciende a 312.235 miles de euros, 90.527 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 2022, a excepción de los organismos públicos en su conjunto y del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55 en Madrid), ningún cliente privado o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la Covid-19 y la situación económica actual

En relación al impacto de la crisis provocada por la Covid-19 no se han producido variaciones sobre la información suministrada en las Cuentas Anuales del ejercicio 2021.

Respecto a 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 pasado 24 de febrero de 2022, han disparado 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 está provocando la subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. El BCE ha comenzado, igualmente, a adoptar medidas de normalización de los tipos de interés.

Antes el escenario actual de subida de los costes de construcción, que pueden provocar una reducción de los márgenes en el negocio de promoción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar el impacto del incremento de los costes y trasladar el incremento de los mismos al cliente final.

4. Inmovilizado material

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

Al 30 de junio de 2022 todos los elementos de inmovilizado material se encuentran debidamente asegurados y el coste neto que está afecto a garantías asciende a 1.466 miles de euros, siendo su valor de mercado de 3.980 miles de euros y el coste amortizado de los préstamos garantizados con estos activos de 2.506 miles de euros al 30 de junio de 2022.

5. Inversiones inmobiliarias

Este epígrafe recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado. En nuestro caso, todas las inversiones inmobiliarias están destinadas a arrendamiento.

Los bienes de propiedades de inversión se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable.

Los ingresos devengados en el primer semestre de 2022 derivados del alquiler de las inversiones inmobiliarias han ascendido a 8.757 miles de euros, y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante los seis primeros meses de 2022 no se han producido pérdidas por deterioro de inversiones inmobiliarias.

El valor razonable de todas las inversiones inmobiliarias del Grupo, destinadas tanto al arrendamiento como al uso propio, en explotación o en construcción asciende al 30 de junio de 2022 a 372.379 miles de euros, conforme a la valoración realizada para estos activos a 30 de junio de 2022 por la firma CBRE Valuation Advisory, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4630.

Al 30 de junio de 2022 el 12,2% del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio de la Sociedad del Grupo se encuentra libre de cargas y todos los inmuebles se encuentran debidamente asegurados.

6. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 30 de junio de 2022 es la siguiente:

	Miles de euros					
	31.12.2021	Variación del perímetro (*)	Adiciones	Retiros	Trasposos	30.06.2022
Edificios adquiridos	359	-	-	-	-	359
Terrenos y solares	38.213	7.475	15.851	-	(3.708)	57.831
Obra en curso de construcción de ciclo largo	7.910	18.590	4.023	-	3.708	34.231
Obra en curso de construcción de ciclo corto	-	45.580	389	-	-	45.969
Edificios construidos	11.569	2.894	-	(6.319)	-	8.144
Deterioros de terrenos y solares	(8.534)	-	-	-	-	(8.534)
Deterioros de obra en curso	(1.801)	-	-	-	-	(1.801)
Deterioros de edificios construidos	(1.604)	-	-	79	-	(1.525)
Anticipos a proveedores	1.524	4.007	1.706	(129)	-	7.108
Total	47.636	78.546	21.969	(6.369)	-	141.782

(*) Se corresponden a las existencias de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. registradas al valor razonable a la fecha de la toma de control.

Los compromisos de venta de promociones contraídos por el Grupo con clientes al 30 de junio de 2022 ascienden a 132.394 miles de euros, de los cuales 23.626 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, y tienen su contrapartida en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo” del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos del primer semestre del ejercicio 2022 registran “Existencias – Terrenos y Solares”, netas de deterioros, por importe de 49.297 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 2022. 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 2022, que ponen de manifiesto que los valores de mercado de dichas existencias superan los precios de coste, por lo que no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión por deterioro sobre estos activos.

7. Patrimonio neto

a) Capital emitido

El capital social al 30 de junio de 2022 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 2022 la Sociedad Dominante posee 113.274 acciones propias representativas del 0,61% de su capital social.

8. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2022 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	-	-	18.134	18.134
Bono MARF	30.000	19.493	10.142	-	29.635
Pólizas de crédito	29.100	8.273	-	12.910	21.134
Pagos financiados	18.750	-	-	5.730	5.730
Préstamos hipotecarios subrogables	109.134	-	23.364	380	23.744
Préstamos hipotecarios sobre solares	2.216	-	-	2.216	2.216
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	151.091	144.961	-	6.130	151.091
Otros préstamos	59.638	30.352	-	28.786	59.138
Arrendamiento financiero	5	-	-	5	5
Intereses devengados no vencidos		-	-	1.358	1.358
Total		203.078	33.506	75.650	312.234

Del importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2022, 23.744 miles de euros corresponden a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores y 2.216 miles de euros a préstamos hipotecarios sobre solares.

Al 30 de junio de 2022 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 85.390 miles de euros de los que 57.137 corresponden a disposiciones vinculadas a ejecución de obra y 28.253 se corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

Adicionalmente, el Grupo dispone de inmuebles de uso propio y para arrendamiento sin financiación asociada cuyos valores de coste y de mercado, ascienden a 31.544 y 45.329 miles de euros, respectivamente; y de terrenos y solares y promociones sin financiación asociada cuyo valor de coste neto de deterioros al 30 de junio de 2022 asciende a 50.787 miles de euros.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2022 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 312.234 miles de euros, 90.527 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

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

9. Instrumentos financieros derivados

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

Los derivados contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2022 y su valor razonable a esta fecha son los siguientes:

Sociedad	Instrumento	Vencimiento	Tipo	Miles de euros		
				Nominal	Prima	Valor razonable
Inmobiliaria del Sur, S.A.	CAP	05/05/2024	2,25% (*)	50.000	529	176
Insur Patrimonial, S.L.U.	SWAP	18/07/2024	0,53% (fijo) (**)	20.000	-	311

(*) Sobre Euribor 12 meses

(**) Variable Euribor 12 meses

10. Provisiones y pasivos contingentes

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

	Miles de euros				
	31.12.2021	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2022
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	1.528	173	(32)	(414)	1.739
Responsabilidades	45	-	-	-	45
Provisiones	1.573	173	(32)	(414)	1.784

Durante el primer semestre de 2022 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 2022 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos consolidados.

11. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios consolidada al 30 de junio de 2022 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	7.407
Arrendamiento de inmuebles	8.757
Construcción	21.334
Prestación de servicios	2.015
Total	39.513

Al 30 de junio de 2022 el Grupo mantiene una serie de compromisos de venta frente a terceros, formalizados mediante contrato privado o documento de reserva, por importe de 132.394 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 23.626 miles de euros al 30 de junio de 2022, y tienen como contrapartida el epígrafe de “Acreedores comerciales - anticipos de clientes” del balance de situación consolidado.

La totalidad de las preventas suscritas por el Grupo al 30 de junio de 2022 se encuentran sujetas a cláusulas de indemnización por demora. En este sentido la dirección de la Sociedad Dominante no ha estimado impacto negativo alguno por este concepto en los estados financieros, al no existir ni estar previstos retrasos en la fecha de entrega de las promociones actualmente en curso, ninguna de las cuales ha sido paralizada por el Grupo.

El Grupo tiene garantizado en su totalidad la devolución de los anticipos recibidos en caso de resolución de los contratos suscritos, conforme a lo establecido en ley.

12. Información sobre operaciones con partes vinculadas

En el primer semestre de 2022 la sociedad Bon Natura, S.A., sociedad controlada por el consejero de la sociedad dominante Don Luis Alarcón de Francisco, se ha incorporado, al capital de la sociedad IDS Parque Empresarial Martiricos, S.A. (véase nota 2), que ha adquirido un solar para uso terciario de oficinas en Málaga capital y cuyo precio de compra del solar ha ascendido a 8.616 miles de euros. La entrada en el capital de esta sociedad se enmarca en la estrategia comunicada del Grupo de desarrollar una parte relevante de su negocio de promoción con socios terceros (a través de sociedades consideradas negocios conjuntos), con sujeción a la Política de Joint Ventures vigente en el momento y conforme los mismos estándares que otras JV previamente constituidas con todos los socios externos.

La inversión de Bon Natura, S.A. por aportación a los Fondos Propios o mediante préstamos concedidos a la participada ha ascendido a 5.500 miles de euros (750 miles de euros pendientes de desembolso por dividendos pasivos).

13. 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 2022.

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

La cifra de negocio consolidada del primer semestre de 2022 se ha situado en 39.513 miles de euros, con un decremento del 28,2% respecto a la del mismo período del ejercicio anterior, debido fundamentalmente a la reducida cifra de negocio de la actividad de promoción, situación que se corregirá en la segunda parte del ejercicio por el elevado volumen de entregas programado para los próximos meses. La cifra de negocio de la actividad de promoción disminuye un 68,5%, la de construcción un 3,9% y la de prestación de servicios un 1,8%. Por el contrario, destaca el crecimiento de la cifra de negocio de la actividad de patrimonio, un 20,1% respecto a la del mismo período del ejercicio anterior.

El resultado de explotación se ha situado en 17.425, con un incremento del 159,2% respecto del obtenido en el primer semestre del ejercicio precedente. Este importante incremento del resultado de explotación se ha debido, a pesar del descenso de la cifra de negocios, al beneficio registrado consecuencia de la toma de control de la sociedad participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. por importe de 12.526 miles de euros.

El EBITDA ha ascendido a 7.481 miles de euros, lo que supone un decremento del 14,5% respecto del primer semestre de 2021.

El resultado financiero negativo ha disminuido un 18,7%, pasando de un resultado financiero negativo de 2.779 miles de euros en el primer semestre de 2021 a 2.258 miles de euros en el primer semestre de 2022. Esta mejora del resultado financiero se explica por el resultado positivo producido en este primer semestre de 2022 en la valoración a valor razonable de los instrumentos de cobertura sobre tipos de interés contratados por el Grupo.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 15.167 miles de euros, frente a 3.930 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 285,9%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido a la sociedad dominante se ha situado en 11.490 miles de euros (3.026 miles de euros en el primer semestre del ejercicio anterior), con un incremento del 279,7%. El incremento de ambos resultados, al igual que el resultado de explotación, tiene su explicación en el beneficio registrado en aplicación de la NIIF 3 por la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L., circunstancia a la que se ha hecho referencia anteriormente.

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

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

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

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

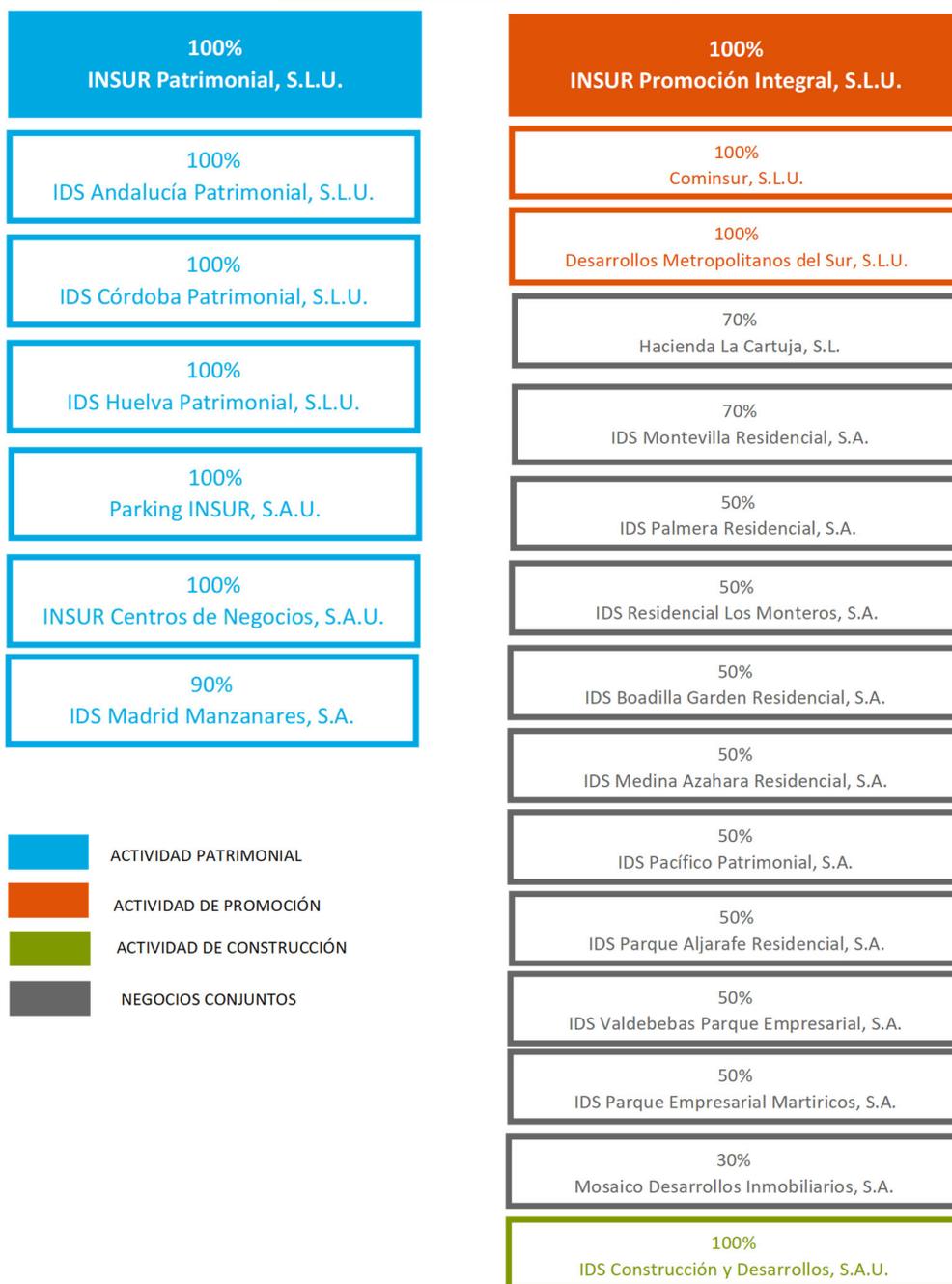
La actividad de promoción, que tiene por objeto la transformación mediante una gestión integral de los suelos adquiridos en productos terminados, principalmente de carácter residencial, para ser vendidos a terceros, se realiza a través de la Sociedad participada al 100%, Insur Promoción Integral, S.L.U. (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 - salvo excepciones, el 50%-, es decir, sociedades consideradas negocios conjuntos. Con objeto de obtener una mejor calidad de los productos desarrollados, una mayor personalización de los mismos y un mayor control de las obras, el Grupo realiza con carácter instrumental, a través de IDS Construcción y Desarrollos, S.A.U, una Sociedad participada al 100% por IPI, la actividad de construcción, tanto para las promociones propias, como para las que desarrolla con terceros a través de negocios conjuntos. Dado que el Grupo no tiene el control de las sociedades consideradas negocios conjuntos, en el sentido de poder decidir de manera unilateral las políticas financieras y de explotación de las mismas, sino que comparte esas decisiones con los restantes partícipes, las participaciones en estas sociedades se consolidan por el método de la participación, según lo establecido en la NIIF 11. En consecuencia, los estados financieros consolidados según NIIF no incluyen la parte proporcional a la participación del Grupo en los activos, pasivos, ingresos y gastos de dichas sociedades consideradas negocios conjuntos. El Grupo participa activamente en la gestión de las sociedades que integra por el método de la participación, no solo porque posee al menos el 50% del capital social de las mismas, sino porque el Grupo lleva a cabo la gestión operativa de las mismas, con base en los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos, al carecer estas sociedades con terceros inversores de los recursos humanos y materiales necesarios. Por todo ello y dado que el seguimiento de las actividades de estas sociedades se efectúa a efectos internos de una manera proporcional, tomando como base el porcentaje de participación en cada una de ellas, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que para un mejor entendimiento y análisis de sus negocios consolidados y sobre todo de la auténtica magnitud de sus actividades, el volumen de los activos gestionados y el dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos resulta más adecuado presentar esta información utilizando el método de integración proporcional.

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

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Sociedad Matriz



La información incluida en los siguientes apartados de este Informe se basa en la aplicación del método de integración proporcional, en lugar del método de la participación, para la consolidación de las participadas en las que Grupo INSUR participa en al menos el 50% de su capital social, y activamente en la gestión de las mismas, además de por tener dicha participación, por llevar la operativa de las mismas con base en los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos con dichas participadas. Como se ha señalado anteriormente, los Administradores de Grupo INSUR consideran que la consolidación de dichas participadas por el método proporcional refleja más adecuadamente la dimensión de sus negocios, el importe de los activos gestionados y permite entender el dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos y la forma en que se analizan internamente las actividades para la toma de decisiones.

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

1. Conciliación Cuenta de resultados resumida consolidada.

Cuenta P&G consolidada M€

	1S22			1S21			Var %
	Participación	Ajustes	Proporcional	Participación	Ajustes	Proporcional	Proporcional
Cifra de negocio	39,5	2,2	41,8	55,1	1,7	56,8	-26,4%
Promoción	7,4	14,3	21,7	23,5	10,3	33,8	-35,7%
Arrendamientos	8,8	0,0	8,8	7,3	0,1	7,3	19,9%
Construcción	21,3	(11,8)	9,5	22,2	(8,3)	13,9	-31,3%
Prestación de servicios	2,0	(0,3)	1,7	2,1	(0,3)	1,7	-1,6%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	1,1	(1,1)	(0,0)	0,6	(0,6)	0,0	n.s.
EBITDA	7,5	0,5	8,0	8,8	0,4	9,2	-12,7%
Resultado de la venta de inversiones inmobiliarias	1,3	-	1,3	-	-	-	-
EBITDA ajustado	6,2	0,5	6,8	8,8	0,4	9,2	-26,4%
Beneficio de explotación	17,4	0,5	17,9	6,7	0,4	7,1	151,9%
Resultado financiero	(2,3)	(0,2)	(2,4)	(2,8)	(0,2)	(3,0)	-19,9%
Resultado antes de impuestos	15,2	0,4	15,5	3,9	0,2	4,1	277,7%
Resultado después de impuestos	11,5	-	11,5	3,1	-	3,1	276,7%
Resultado atribuido a la sociedad dominante	11,5	-	11,5	3,0	-	3,0	279,7%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	0,044	-	0,044	0,036	-	0,036	-

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.

Balance resumido consolidado en M€

	30.06.22			31.12.21		
	Participación	Ajustes	Proporcional	Participación	Ajustes	Proporcional
Inversiones inmobiliarias	217,7	0,0	217,7	216,8	(0,0)	216,8
Inversiones en empresas asociadas	30,8	(30,4)	0,4	38,9	(38,4)	0,5
Existencias	141,8	73,3	215,1	47,6	88,3	135,9
Deudores y otras cuentas a cobrar	32,8	0,8	33,6	24,6	(6,1)	18,5
Otros activos	76,9	(32,8)	44,1	86,4	(25,6)	60,8
Efectivo y otros medios líquidos	39,2	7,4	46,6	49,8	15,1	64,9
TOTAL ACTIVO	539,1	18,4	557,5	464,2	33,3	497,5
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	136,6	0,0	136,6	128,3	0,0	128,3
Intereses minoritarios	3,2	0,0	3,2	3,2	0,0	3,2
Deudas con entidades de crédito	263,8	13,0	276,8	227,8	18,0	245,8
Obligaciones y otros valores negociables	48,4	0,0	48,4	47,1	0,0	47,1
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	40,5	2,7	43,1	35,5	1,9	37,4
Otros pasivos	46,7	2,7	49,4	22,3	13,3	35,7
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	539,1	18,4	557,5	464,2	33,3	497,5

Las principales diferencias se corresponden con:

- Existencias: la integración proporcional de los negocios conjuntos supone la incorporación de su cifra de existencias en la proporción en que participa el Grupo en estas sociedades.
- Inversiones financieras en negocios conjuntos: el coste de las inversiones financieras en negocios conjuntos del activo del balance formulado según NIIF-UE se sustituye por los activos y pasivos que estos negocios conjuntos integran en el balance proporcional, en la participación que mantiene el Grupo en los mismos.
- Deudas con entidades de crédito: la integración proporcional de los negocios conjuntos supone la incorporación de su endeudamiento en la proporción en que participa el Grupo en estas sociedades.
- Proveedores: la integración de los negocios conjuntos supone la incorporación de sus cuentas a pagar en la proporción en que participa el Grupo en estas sociedades.

2.3 Adquisición del 50% adicional de la participación en el capital social de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.

Con fecha 7 de junio de 2022, en Información Privilegiada remitida a la CNMV, el Grupo comunicó que había alcanzado un acuerdo con Anida Operaciones Singulares, S.L.U., para la compra de su 50% en el capital social de la participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L., pasando a ostentar el 100% de su capital social y el control sobre la misma. Con fecha 16 de junio de 2022 se otorgó la escritura pública de compraventa de las participaciones sociales y el Grupo pasó a ostentar el 100% del capital social de la mencionada entidad.

A la operación de compra le ha sido de aplicación la NIIF 3 sobre combinaciones de negocio, y desde la fecha de la toma de control (16 de junio de 2022) la sociedad pasa a consolidarse por el método de integración global.

El precio de compra de la participación adquirida ha ascendido a 18.220 miles de euros, y en el marco de la operación la vendedora cedió al Grupo préstamos participativos que como prestamista tenía concedidos a Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L, siendo el precio pagado por la cesión de 5.587 miles de euros. Tanto el precio de la compraventa de la participación como de la cesión de los préstamos participativos han sido pagados al contado. El valor razonable de los activos inmobiliarios de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. a la fecha de la toma de control ascendían a 85.764 miles de euros.

En aplicación de la NIIF 3 la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. supone registrar los activos y pasivos de esta sociedad en las cuentas anuales consolidadas desde la fecha de la toma de control por sus valores razonables. La diferencia entre los valores razonables de los activos menos los pasivos registrados, ambos por el porcentaje de participación del Grupo y el coste de la combinación de negocios ha sido registrada como un resultado positivo del 1S 22 en el epígrafe “Resultados por toma o pérdida de control de sociedades consolidadas” por importe de 12.526 miles de euros y el impuesto sobre sociedades devengado por importe de 3.132 miles de euros. Por tanto, el resultado registrado en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2022 adjunta, neto del impuesto sobre sociedades, por la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. ha ascendido a 9.394 miles de euros. El impuesto sobre sociedades por el resultado registrado por la toma de control ha sido registrado como un “Pasivo por impuesto diferido” en los estados financieros consolidados por importe de 2.153 miles de euros. La diferencia entre el impuesto devengado (3.132 miles de euros) y el “Pasivo por Impuesto diferido” registrado (2.153 miles de euros) por importe de 979 miles de euros se encontraba ya registrado en los estados financieros consolidados como un “Activo por Impuesto Diferido” y ha sido dado de baja del Balance consolidado.

	Miles de euros
Diferencias activos y pasivos a valor razonable de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. a la fecha de toma de control en el porcentaje del 100%	44.687
Coste de la combinación de negocios	32.161
Beneficio por la toma de control	12.526
Impuesto sobre sociedades devengado	(3.132)
Resultado neto de la toma de control	9.394

Del beneficio de la toma de control por importe de 12.526 miles de euros, 3.916 miles de euros se corresponden a ajustes realizados, con anterioridad a la toma de control, en los estados financieros consolidados por aplicación de normas y principios contables generalmente aceptados, sobre los valores contables individuales de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L., 8.675 miles de euros se corresponden a la diferencia del valor razonable de las inversiones inmobiliarias y existencias de Desarrollos metropolitanos del Sur, S.L. sobre sus valores en los estados financieros individuales y el exceso de estas dos cantidades sobre el beneficio registrado por la toma de control, por importe de 65 miles de euros, se corresponde al precio pagado a Anida Operaciones Singulares, S.L. en la compra de su participación por encima del Patrimonio Neto contable de la sociedad en el momento de la operación.

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

	Miles de euros		% Variación
	1S 2022	1S 2021	
Cifra de negocio	41.754	56.756	(26,4)
Promoción	21.742	33.838	(35,7)
Arrendamientos	8.806	7.345	19,9
Construcción	9.528	13.868	(31,3)
Gestión y comercialización	1.678	1.705	(1,6)
EBITDA	8.018	9.188	(12,7)
Resultado de la toma de control*	12.139	-	
Beneficio de explotación	17.994	7.124	151,9
Resultado financiero	(2.414)	(3.012)	(19,9)
Resultado entidades valoradas			
Por el método de la participación	-	(27)	
Resultado antes de impuestos	15.530	4.112	277,7
Resultado después de impuestos	11.534	3.062	276,7
Resultado atribuido a la sociedad dominante	11.490	3.026	279,7
Resultado atribuido a intereses minoritarios	44	36	

*Con el fin de reflejar una imagen fiel de la rentabilidad del negocio de promoción, el resultado de la toma de control se ha ajustado en 387 miles de euros por diferencia entre el valor razonable y el coste en Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. de las viviendas entregadas por esta sociedad desde la fecha de la toma de control (16 de junio de 2022), importe que se presenta como mayor Ebitda.

a) Cifra de Negocio.

La cifra de negocio del primer semestre de 2022 se ha situado en 41.754 miles de euros, lo que supone un decremento del 26,4% 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 21.742 miles de euros, frente a 33.838 en el 1S 2021, con un decremento del 35,7% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

El descenso en la cifra de negocios se debe a que en este ejercicio 2022 se produce, en mayor medida que en el ejercicio anterior, una mayor concentración de entregas de promociones en el segundo semestre del ejercicio. Por tanto, esta sensible reducción de la cifra de negocio de la actividad de promoción revertirá en la segunda mitad del ejercicio por el importante volumen de entregas programado. Sin embargo, el número de preventas realizadas en este primer semestre de 2022 ha ascendido a 53.023 miles de euros (importe ajustado por el porcentaje de participación del Grupo), lo que ha supuesto que las preventas al cierre del primer semestre de 2022 se hayan situado en 187.810 miles de euros, con un incremento de 83.798 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2021, de los cuales, tan solo, 52.517 miles de euros son debidas a las preventas incorporadas tras la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. Las preventas del 1S de 2021 ascendieron a 50.667 miles de euros, ajustados por el porcentaje de participación, por lo que las preventas en este primer semestre de 2022 se han incrementado en un 4,65% respecto al mismo semestre de ejercicio anterior.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2021	104.012
Preventas por toma de control	52.517
Ventas comerciales 1S 2022	53.023
Entregas 1S 2022	21.742
Preventas al 30.06.2022	187.810

Las preventas acumuladas a 30 de junio de 2022, sin ajustarlas por el porcentaje de participación de los negocios conjuntos ascienden a 223.733 miles de euros (187.810 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) frente a 163.914 miles de euros (92.503 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 2022, un importe de 64.929 miles de euros (58.808 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación) está programado que se entregue en el segundo semestre del ejercicio.

La cifra de negocio de la **actividad de arrendamientos** se ha situado en 8.806 miles de euros, con un incremento del 19,9% respecto a la alcanzada en el mismo período de 2021 (7.345 miles de euros).

La Covid 19 tuvo un impacto significativo en la cifra de negocio de las filiales Parking Insur S.A.U. e Insur Centros de Negocios S.A.U. en el primer semestre de 2021, pero no tanto sobre el arrendamiento de oficinas y locales comerciales, en los que el impacto fue muy residual, limitándose fundamentalmente, salvo contadas excepciones, al aplazamiento del pago de las rentas. Así, los ingresos en el primer semestre de 2022 de la filial de aparcamientos Parking Insur, S.A.U. han crecido un 63,5% en el primer semestre de 2022 respecto al mismo semestre del ejercicio anterior y un 6,2% en la filial Insur Centros de Negocios, S.A.U.

La tasa de ocupación es del 88,2%, frente al 87,7% al cierre del ejercicio anterior y la renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de junio de 2022 asciende a 17.908 miles de euros (17.246 miles de euros a junio de 2021).

La cifra de negocio de la **actividad de construcción** ha ascendido a 9.528 miles de euros, con un decremento del 31,3% respecto de la alcanzada en el mismo período del ejercicio precedente. El descenso de la cifra de negocios de construcción se moderará en el segundo semestre del ejercicio al estar planificado el inicio de varias promociones tanto residenciales como terciarias a través de sociedades consideradas negocios conjuntos.

La cifra de negocio de la **actividad de gestión** inmobiliaria se ha situado en 1.678 miles de euros, con un decremento del 1,6% respecto de la obtenida en el mismo período del ejercicio anterior.

b) Resultados.

El resultado de explotación se ha situado en 17.944 miles de euros, con un incremento del 151,9% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior, a pesar del menor importe de la cifra de negocios, como consecuencia del resultado registrado en este primer semestre de 2022, por importe de 12.526 miles de euros antes de impuestos, por la toma de control de la participada Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.

El Ebitda ha ascendido a 8.018 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 entre la fecha de la toma de control (16 de junio de 2022) y el 30 de junio de 2022. El Ebitda solo se ha reducido en un 12,7% respecto al mismo período del ejercicio anterior que ascendió a 9.188 miles de euros, un descenso muy inferior al decremento de la

cifra de negocios, consecuencia de la mejora de la cifra de negocios de la actividad de arrendamiento, que es la actividad con mayor margen y de la contribución de la rotación de activos patrimoniales (inversiones inmobiliarias) que han aportado un resultado antes de impuestos de 1.259 miles de euros (sin resultado al mismo semestre del ejercicio anterior).

El resultado financiero negativo del Grupo ha disminuido en este semestre en un 19,9%, pasando de un resultado financiero negativo de 3.012 miles de euros a un resultado también negativo de 2.414 miles de euros. A pesar del mayor endeudamiento consecuencia de las fuertes inversiones realizadas en este semestre (incluida la compra del 50% de sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L.) y la subida de los tipos de interés, el incremento del valor de los instrumentos de cobertura de tipos de interés contratados por el Grupo ha hecho disminuir el resultado financiero negativo.

El resultado antes de impuestos se ha situado en 15.530 miles de euros, frente a 4.112 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 277,7%. Por su parte, el resultado después de impuestos atribuido a la Sociedad dominante se ha situado en 11.490 miles de euros (3.026 miles de euros en el primer semestre del ejercicio precedente), con un incremento del 279,7%.

2.5.- Evolución de las distintas actividades del Grupo.

Actividad de arrendamientos.

La cifra de negocio de la actividad de arrendamiento se ha situado en 8.806 miles de euros, frente a 7.345 miles de euros del primer semestre de 2021, lo que representa un incremento del 19,9%, motivado por la mejora de la ocupación, el incremento de los precios de los arrendamientos y de la recuperación de los ingresos generados por los aparcamientos.

Los efectos de la Covid 19 sobre esta actividad se dejaron notar sobre todo en las filiales Parking Insur S.A.U. e Insur Centros de Negocios, S.A.U., que vieron reducida su cifra de negocio en el primer semestre de 2021 en un 22% sobre la obtenida en el primer semestre de 2020. La recuperación de los ingresos de parking ha sido muy notable pasando de 457 miles en 1S 21 a 747 miles en 1S 22. El incremento de los ingresos de centros de negocios ha sido más moderado pasando de 129 miles en 1S 21 a 137 miles en 1S 22.

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

En el primer semestre de 2022 se han formalizado nuevos contratos de arrendamiento sobre una superficie total de 3.286m² y se ha producido resoluciones de contrato sobre superficies de 2.523 m², lo que ha situado la tasa de ocupación en el 88,2% (87,7% al cierre de 2021) y la renta anualizada de los contratos en vigor en 17.908 miles de euros (17.563 miles de euros al cierre de 2021).

El Grupo cuenta con una cartera de inmuebles destinados a arrendamiento con una superficie bruta alquilable de 130.568,48 m² y más de 3.000 plazas de aparcamiento, con un valor razonable a 30 de junio de 2022 de 372.379 miles de euros, según valoraciones realizadas por CBRE conforme a criterios RICS a 30 de junio de 2022.

Durante el primer semestre de este ejercicio el Grupo ha invertido 776 miles de euros en obras de reforma y adecuación de los activos afectos a esta actividad.

Actividad de promoción.

La cifra de negocio de la actividad de promoción en el primer semestre de 2022 se ha situado en 21.742 de euros, frente a 33.838 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un decremento del 35,7%. Este descenso de la cifra de negocios se debe a que en este ejercicio 2022 se produce, en mayor medida que en el ejercicio anterior, una mayor concentración de entregas de promociones en el segundo semestre del ejercicio. En consecuencia, se espera que esta situación se revierta y la cifra de negocio supere a la del ejercicio anterior dado el elevado volumen de entregas programado para la segunda mitad del año.

Durante el primer semestre de 2022 el Grupo ha entregado 104 viviendas en diferentes promociones situadas principalmente en las provincias de Sevilla, Málaga y Granada, frente a 182 viviendas entregados en el primer semestre de 2021.

No obstante el decremento de la cifra de negocio por el menor volumen de entregas en la primera mitad del ejercicio, la actividad comercial ha tenido un excelente desempeño en el primer semestre de 2022. Así, las preventas globales formalizadas en este primer semestre de 2022 han ascendido a 84.878 miles de euros (53.023 miles de euros ajustado por el porcentaje de participación del Grupo), lo que ha hecho que las preventas acumuladas, ajustadas por el porcentaje de participación del Grupo, al cierre del primer semestre de 2022 se hayan situado en 187.810 miles de euros, con un incremento de 83.798 miles de euros respecto a las del cierre del ejercicio 2021, de los cuales, tan solo, 52.517 miles de euros son debidas a las preventas incorporadas tras la toma de control de la sociedad Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.A. Las preventas formalizadas durante el 1S de 2021, ajustadas por el porcentaje de participación del Grupo, ascendieron a 50.667 miles de euros, por lo que las preventas formalizadas durante este primer semestre de 2022 se han incrementado en un 4,65% respecto al mismo semestre de ejercicio anterior.

	Miles de euros
Preventas al 31.12.2021	104.012
Preventas por toma de control	52.517
Ventas comerciales 1S 2022	53.023
Entregas 1S 2022	21.742
Preventas al 30.06.2022	187.810

Las preventas globales a 30 de junio de 2022, esto es, sin ajustarlas por el porcentaje de participación del Grupo en los negocios conjuntos, ascienden a 223.733 miles de euros frente a 163.914 miles de euros (92.503 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 2022, un importe de 64.929 miles de euros (58.808 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 2022 y su comparación con el mismo período del ejercicio anterior, se muestran en los cuadros siguientes:

1S 2022

	Miles de euros			
	Insur + Filiales 100%	Negocios conjuntos	Total	Insur + filiales 100% + Negocios conjuntos %
Cifra de negocio	7.407	28.349	35.756	21.742
Preventas acumuladas	132.394	91.339	223.733	187.810
Preventas formalizadas en 1S	16.214	68.664	84.878	53.023
Estimación entregas 2S	52.687	12.242	64.929	58.808
Inversión en solares	16.950	31.340	48.290	32.620
Ejecución de obras y otros costes	5.032	8.690	13.722	10.356
Costes existencias	141.781	133.280	275.061	214.935
Valor razonable existencias	144.322 (*)	152.390	296.712	229.333

(*) Valoración realizada a 30 de junio de 2022 por CBRE.

1S 2021

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

Durante el primer semestre el Grupo ha acometido inversiones por importe de 48.290 miles de euros (32.620 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) en la compra de solares para la actividad de promoción. Estas inversiones en solares se corresponden con un solar en la zona de Martiricos, en Málaga capital, de uso terciario-oficinas con una edificabilidad de 10.900 m², adquirida a través de una sociedad participada por el Grupo en un 50%; un solar en Valdebebas (Madrid) de uso terciario con una edificabilidad de 36.500 m², a través de otra participada igualmente participada por el Grupo en un 50% y de un solar de uso terciario-oficinas en Las Tablas (Madrid) con una edificabilidad de 9.000 m² adquirido por Insur Promoción Integral, S.L.U.

Adicionalmente, la adquisición del 50% de la participación de Desarrollos Inmobiliarios del Sur, S.A. ha supuesto una inversión de 13.720 miles de euros si se descuenta al precio pagado por la participación (18.220 miles de euros) y por la cesión de determinados préstamos participativos (5.587 miles de euros) el 50% de la tesorería que la Sociedad tenía en el momento de la toma de control (10.087 miles de euros). El 50% de la tesorería ya estaba asignada a la tesorería del Grupo antes de la toma de control al consolidarse Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.A., hasta esa fecha, por el método de integración proporcional.

Se han invertido, así mismo, 13.722 miles de euros en ejecuciones de obras (10.356 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, con una cartera de 4.083 viviendas y 495.118 m² de edificabilidad en Andalucía Occidental, Costa del Sol, Madrid, y Granada. En la actualidad 709 viviendas correspondientes a 10 promociones están en construcción, otras 1.283 viviendas se encuentran en fase de desarrollo y se dispone de cartera de suelo (comprado u opcionado) para otras 2.091 viviendas adicionales, con el siguiente desglose:

	Nº de viviendas		
	Sociedades 100%	JVs	Total
En construcción	559	150	709
En desarrollo	539	744	1.283
En cartera	1.327	764	2.091
Total*	2.425	1.658	4.083

2º. Por área geográfica, la cartera de viviendas se reparte entre Andalucía (3.824 viviendas), Madrid (179 viviendas) y Cáceres (80 viviendas).

3º. Al 30 de junio de 2022 se están comercializando 1.542 viviendas que se encuentran vendidas en un 52%.

4º. Para el desarrollo de promoción terciaria el Grupo cuenta con 118.454 m² de edificabilidad para desarrollar proyectos de edificios de oficinas, en Madrid y Málaga principalmente, y para un proyecto hotelero en la costa andaluza.

Actividad de construcción.

La cifra de negocio de la actividad de construcción se ha situado en 9.528 miles de euros, frente a 13.868 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, con un decremento del 31,3%. El descenso de la cifra de negocios de construcción se moderará en el segundo semestre del ejercicio al estar planificado el inicio de varias promociones tanto residenciales como terciarias a través de sociedades consideradas negocios conjuntos.

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 150 viviendas a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos y está previsto el inicio de las obras de construcción de 518 viviendas y una promoción terciaria de oficinas con una edificabilidad de 9.500 m² adicionales en el segundo semestre de 2022.

Actividad de gestión y comercialización.

La cifra de negocio de la actividad de gestión y comercialización se ha situado en 1.678 miles de euros, frente a 1.705 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que representa un decremento del 1,6%. 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 915 viviendas, de las cuales 150 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 56.900 m².

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

Principales magnitudes del balance de situación consolidado:

	Miles de euros	
	30.06.2022	31.12.2021
Inversiones inmobiliarias y uso propio (*)	217.692	216.825
Inversiones financieras en negocios conjuntos	440	543
Existencias	215.130	135.896
Deudores y otras cuentas a cobrar	33.623	18.486
Otros activos	44.069	60.783
Efectivo y otros medios líquidos	46.556	64.932
TOTAL ACTIVO	557.510	497.465
Patrimonio neto atribuido a la Sociedad Dominante(**)	136.595	128.336
Intereses minoritarios	3.158	3.177
Deudas con entidades de crédito a l/p	216.404	200.371
Deudas con entidades de crédito a c/p	60.394	45.434
Otros pasivos financieros (Bono y pagarés MARF)	48.442	47.076
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	43.130	37.375
Otros pasivos	49.387	35.696
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	557.510	497.465

(*) El valor razonable de las inversiones inmobiliarias al cierre 1S2022 asciende a 372.379 miles de euros.

(**) El patrimonio neto total, considerando las plusvalías latentes de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio, netas de impuestos (25%), asciende a 255.768 miles de euros.

La deuda financiera neta del Grupo asciende a 258.951 miles de euros, frente a 197.949 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 30,8%, que encuentra su justificación en las importantes inversiones realizadas en este primer semestre de 2022 que han incrementado el GAV de los activos inmobiliarios del Grupo desde los 522.935 miles de euros al cierre del ejercicio 2021 hasta los 600.838 miles de euros al 30 de junio de 2022.

El pasivo financiero al 30 de junio de 2022 presenta de la siguiente distribución:

Deudas con entidades crédito a l/p	216.404
Deudas con entidades crédito a c/p	60.394
Otros pasivos financieros (bono y pagarés MARF)	48.442
Tesorería y cuenta escrow bono	(66.289)
Deuda Financiera Neta	258.951

En concreto, durante el primer semestre de 2022 el Grupo ha acometido inversiones por importe de 57.472 miles de euros, de ellas 776 miles de euros en la adecuación de activos de la actividad patrimonial, 48.290 miles de euros (32.620 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) en la compra de solares para la actividad de promoción, 13.722 miles de euros en ejecuciones de obras (10.356 miles de euros ajustados por el porcentaje de participación del Grupo) y 13.720 miles de euros en la operación de adquisición del 50% adicional del capital social de Desarrollos Inmobiliarios del Sur, S.A., una vez descontado de los desembolsos realizados el 50% de la tesorería que en

el momento de la operación tenía la citada sociedad. Adicionalmente la adquisición del 50% adicional de Desarrollos Metropolitanos del Sur, S.L. ha supuesto el incremento de la deuda financiera neta en 9.724 miles de euros.

No obstante, este sensible incremento de la deuda financiera neta presentará una notable reducción al final del ejercicio como consecuencia del importante volumen de entregas programado para el segundo semestre.

2.7.- Riesgos del negocio.

Ante la situación de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria de la Covid 19, y actualmente ante el escenario de fuerte inflación que está provocando un cambio en la política monetaria del BCE, el Grupo tiene implementada una política de control y gestión del riesgo y no ha identificado riesgos no cubiertos al 30 de junio de 2022.

Respecto de su actividad de promoción el Grupo dispone, bien directamente o a través de las sociedades con terceros en las que participa al menos en un 50%, de una cartera de suelos diversificada para el desarrollo de esta actividad en los próximos ejercicios.

Respecto de su actividad patrimonial, el Grupo dispone de una cartera de inmuebles, con una superficie de 130.568,48 m² y más de 3.000 plazas de aparcamientos, ubicados en zonas prime de Sevilla, Madrid, Huelva, Córdoba y Málaga, de reciente construcción o en fase de remodelación y con una cartera de clientes diversificada.

Y finalmente, aunque el sistema financiero 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 14 de julio de 2022 y vigente hasta el 14 de julio de 2023, 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 (258.951 miles de euros) y el GAV o valor bruto de los activos (600.838 miles de euros) es del 43,1% (37,9% al cierre del ejercicio anterior), según valoraciones efectuadas a 30 de junio de 2022 por CBRE.

El NAV (valor bruto de los activos neto de deuda financiera) asciende a 341.887 miles de euros, frente a 324.986 miles de euros al cierre del ejercicio anterior.

2º.- El 62% del valor bruto de sus activos (GAV) está conformado por inversiones inmobiliarias (activos destinados a arrendamientos), activos que, además, presentan unas plusvalías latentes, por diferencia entre su valor razonable, según valoración realizada a 30 de junio de 2022, y su valor de coste, por importe de 154.687 miles de euros.

3º.- Dispone de inmuebles para arrendamiento y uso propio con un valor de coste y de mercado según valoración realizada por CBRE, libres de cargas y sin financiación asociada, por importe de 34.544 miles de euros y 45.329 miles de euros, respectivamente, y dispone asimismo de terrenos, solares y promociones, con un valor de mercado, por importe de 102.601 miles de euros libres de cargas y sin ninguna financiación asociada.

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

1º.- Que el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, por importe de 46.556 miles de euros y presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 102.955 miles de euros. Cuenta igualmente con disponible en pólizas de crédito por importe de 7.917 miles de euros.

2º.- Que el Grupo dispone de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos por importe de 104.612 miles de euros, de los cuales 70.496 miles de euros se corresponden a disposiciones pendientes de financiar la ejecución de las obras y 34.116 miles de euros a disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

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

Riesgo de tipo de interés.

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

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un notional de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

En julio de 2019 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (SWAP) por un notional de 20.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente el Grupo cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera bruta a 30 de junio de 2022, que asciende a 325.240 miles de euros, 93.862 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 2022, a excepción de los organismos públicos en su conjunto y del grupo Cetelem (inquilino del edificio

Norte de Río 55 de Madrid), ningún cliente privado o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la Covid-19 y la situación económica actual

En relación al impacto de la crisis provocada por la Covid-19 no se han producido variaciones sobre la información suministrada en las Cuentas Anuales del ejercicio 2021.

Respecto a 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 pasado 24 de febrero de 2022, han disparado 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 está provocando la subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. El BCE ha comenzado, igualmente, a adoptar medidas de normalización de los tipos de interés.

Antes el escenario actual de subida de los costes de construcción, que pueden provocar una reducción de los márgenes en el negocio de promoción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar el impacto del incremento de los costes y trasladar el incremento de los mismos al cliente final.

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).

Las medidas alternativas de rendimiento (APMs) incluidas en la tabla anterior tienen su origen en partidas de los estados financieros consolidados con integración proporcional de los negocios conjuntos y el informe de gestión del presente informe financiero semestral. Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a partidas de cuentas de resultados consolidadas resumidas con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2022 y 30 de junio de 2021:

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.

	Miles de euros	
	Consolidado Proporcional ¹	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2022	30.06.2021
EBITDA:		
Resultado de explotación	17.944	7.124
Dotación a la amortización	2.213*	2.064*
Resultado de la toma de control	(12.526)	-
Imputación de beneficios anticipados con la toma de control	387	-
EBITDA	8.018	9.188
EBITDA ajustado:		
EBITDA	8.018	9.188
Resultados de la enajenación de activos no corrientes	(1.259)	-
EBITDA ajustado	6.759	9.188

*Estas cifras no figuran en los estados financieros consolidados resumidos

Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a epígrafes de balance consolidado resumido con integración proporcional de los negocios conjuntos, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021:

	Miles de euros	
	Consolidado Proporcional	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2022	31.12.2021
Deuda financiera neta:		
Pasivo no corriente-		
Obligaciones y otros valores convertibles	30.308	29.585
Deudas con entidades de crédito	184.662*	192.872*
Pasivo corriente-		
Obligaciones y otros valores convertibles	18.134	17.565
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	31.743*	24.991*
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	60.393	27.868
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(66.289)	(94.932)
Deuda financiera neta	258.951	197.949
LTV (Loan To Value):		
Deuda financiera neta	258.951*	197.949*
GAV	600.838	522.935
LTV	43,1%	37,9%
Fondo de maniobra:		
Total Activo corriente	301.197*	232.838*
Total Pasivo corriente	(198.242)*	(129.305)*
Fondo de maniobra	102.955	103.533
Plusvalías latentes:		
GAV de inversiones inmobiliarias (inmuebles para arrendamiento y uso propio)	372.379	370.143
Coste de inversiones inmobiliarias (inmuebles para arrendamiento y uso propio)	(217.692)	(217.358)
Plusvalías latentes	154.687	152.785

*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 2022

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos y otra información

a) Introducción

La Sociedad INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital. Tiene su domicilio social en Sevilla, calle Angel Gelán número 2.

Su objeto social, según el artículo 2º de sus Estatutos Sociales es el siguiente:

- La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- La redacción, tramitación y ejecución de proyectos y planes de ordenación urbana de terrenos susceptibles de ello, de conformidad con lo previsto en las disposiciones de la Ley del Suelo y sus Reglamentos de aplicación y demás disposiciones vigentes en la materia, ya sea para uso residencial, industrial o terciario.
- La constitución y promoción de comunidades para la adquisición de terrenos, construcción o terminación de edificios, ya sean viviendas, oficinas, locales o aparcamientos, así como naves industriales.
- La prestación a terceros de toda clase de servicios de asesoramientos, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

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

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2021 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 31 de marzo de 2022.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos

Los presentes estados financieros semestrales resumidos se presentan de acuerdo con el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y con el Plan General de Contabilidad adaptado a empresas inmobiliarias en cuanto sus disposiciones no contradigan al primero, y han sido formulados por los Administradores en la reunión del Consejo de fecha 29 de julio de 2021, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 2 y 4 de la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2021.

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 2022 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 2022 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2021.

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 2021 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2022 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 2022 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 2021.

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 2022 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, la correspondiente al primer semestre de 2021 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021.

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 2022.

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 14 de julio de 2022 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 2022", con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 13 de julio de 2023. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 13 de julio de 2022. La incorporación de este programa, al igual que el anterior, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante. Con fecha 27 de julio de 2022 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por importe de 3.200 miles de euros, a unos plazos de 2, 4 y 6 meses.

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

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

Riesgo de tipo de interés.

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

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un nocional de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente la Sociedad cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 62.515 miles de euros, 41.744 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 2022, a excepción de los organismos públicos en su conjunto y del grupo Cetelem (inquilino del edificio Norte de Río 55), ningún cliente privado o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la Covid-19 y la situación económica actual

En relación al impacto de la crisis provocada por la Covid-19 no se han producido variaciones sobre la información suministrada en las Cuentas Anuales del ejercicio 2021.

Respecto a 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 pasado 24 de febrero de 2022, han disparado 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 está provocando la subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. El BCE ha comenzado, igualmente, a adoptar medidas de normalización de los tipos de interés.

Antes el escenario actual de subida de los costes de construcción, que pueden provocar una reducción de los márgenes en el negocio de promoción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar el impacto del incremento de los costes y trasladar el incremento de los mismos al cliente final.

3. Activo material

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

Al 30 de junio de 2022 todos los elementos de inmovilizado material se encuentran debidamente asegurados y el coste neto que está afecto a garantías asciende a 254 miles de euros, siendo su valor de mercado al 30 de junio de 2022 de 250 miles de euros y el coste amortizado de los préstamos garantizados con estos activos de 317 miles de euros al 30 de junio de 2022.

4. Inversiones inmobiliarias

Este epígrafe recoge los valores netos de inmuebles que están o han estado arrendados. Al 30 de junio de 2022 todos ellos se encuentran debidamente asegurados y el coste neto que está afecto a garantías asciende a 1.997 miles de euros, siendo su valor de mercado al 30 de junio de 2022 de 2.165 miles de euros y el coste amortizado de los préstamos garantizados con estos activos de 147 miles de euros al 30 de junio de 2022.

5. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 30 de junio de 2022 es la siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2021	Adiciones	Retiros	Trasposos	30.06.2022
Edificios adquiridos	59	-	-	-	59
Edificios construidos	3.532	-	(241)	-	3.291
Deterioros de edificios construidos	(463)	-	79	-	(384)
Anticipos a proveedores	3	-	-	-	3
Total	3.131	-	(162)	-	2.969

La Sociedad cuenta con valoraciones de las existencias de producto terminado al 30 de junio de 2022 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 2022 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 2022 la Sociedad Dominante posee 113.274 acciones propias representativas del 0,61% de su capital social.

7. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Al 30 de junio de 2022 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	-	-	18.134	18.134
Pólizas de crédito	16.000	8.075	-	3.177	11.252
Pagos financiados	3.500	-	-	239	239
Préstamos hipotecarios subrogables	2.762	-	1.440	110	1.550
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias	1.712	1.499	-	213	1.712
Otros préstamos	29.552	21.290	-	8.262	29.552
Intereses devengados no vencidos	-	-	-	76	76
Total		30.864	1.440	30.211	62.515

El importe de los préstamos hipotecarios sobre existencias dispuestos al 30 de junio de 2022 corresponde a inmuebles pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

Al 30 de junio de 2022 el importe de préstamos hipotecarios subrogables no dispuestos asciende a 1.212 miles de euros que corresponden con disposiciones vinculadas a entregas de viviendas.

La estructura de riesgo financiero a 30 de junio de 2022 es la siguiente: de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 62.515 miles de euros, 41.744 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

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

8. Instrumentos financieros derivados

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

El derivado contratado por la Sociedad y vigente al 30 de junio de 2022 y su valor razonable a esta fecha es el siguiente:

Instrumento	Vencimiento	Tipo CAP	Miles de euros		
			Nominal	Prima	Valor razonable
CAP	05/05/2024	2,25% (*)	50.000	529	176

(*) Sobre Euribor 12 meses

9. Provisiones y pasivos contingentes

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

	Miles de euros				
	31.12.2021	Dotaciones	Aplicaciones por pago	Aplicaciones por exceso	30.06.2022
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:					
Impuestos	1.017	11	(1)	(295)	732
Responsabilidades	45	-	-	-	45
Provisiones	1.062	11	(1)	(295)	777

Durante el primer semestre de 2022 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 2022 no es significativo en relación con los presentes Estados financieros semestrales resumidos.

10. Importe neto de la cifra de negocio

La distribución del importe neto de la cifra de negocios al 30 de junio de 2022 es como sigue:

	Miles de euros
Ventas de edificios	169
Arrendamiento de inmuebles	26
Dividendos e intereses de empresas del grupo y asociadas	2.079
Otros ingresos	1.663
Total	3.937

Al 30 de junio de 2022 la Sociedad no tiene compromisos de venta frente a terceros.

11. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En el apartado 13 del capítulo IV. "Información Financiera Seleccionada" de este Informe Financiero Semestral se detallan las remuneraciones recibidas por los Administradores y por los Directivos.

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Informe de Gestión Intermedio del
periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2022

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

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

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

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

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

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

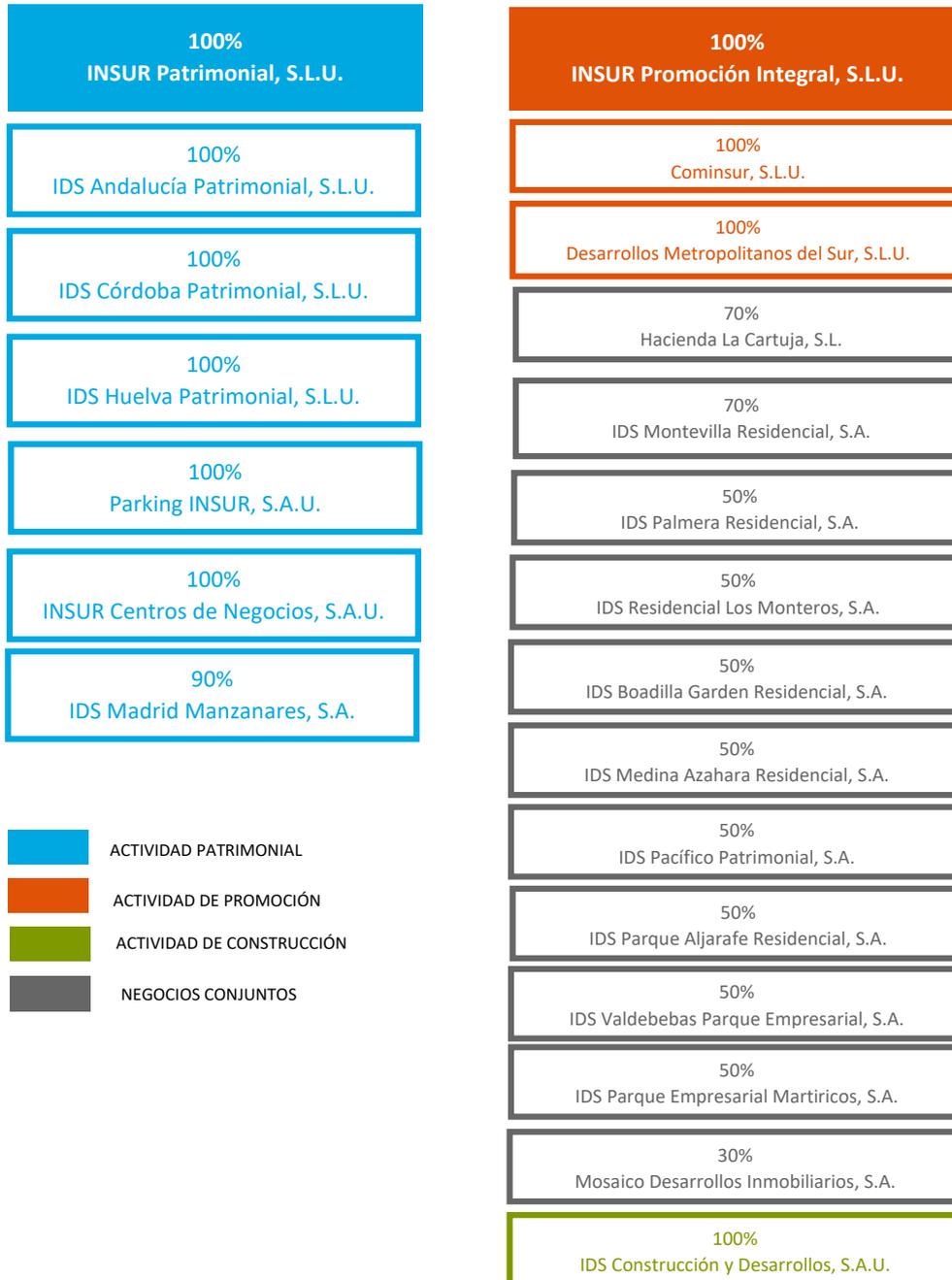
El Grupo ha llevado a cabo un proceso de reorganización societaria de sus actividades de tal forma que Inmobiliaria del Sur, S.A., como matriz del Grupo, se ha convertido en una sociedad holding, titular de dos sociedades cabeceras que aglutinan cada una de ellas las dos actividades principales antes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

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

La estructura societaria del Grupo al 30 de junio de 2022 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 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 2022.

2. Magnitudes económicas.

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

	Miles de euros		% Variación
	1S 2022	1S 2021	
Cifra de negocio	3.937	3.591	9,6
Promoción	169	206	(18,0)
Arrendamientos	26	51	(49,0)
Gestión y comercialización	1.663	1.780	(6,6)
Dividendos e intereses empresas del grupo y asociadas	2.079	1.554	33,8
EBITDA	2.341	1.387	68,8
Beneficio de explotación	2.236	1.334	67,6
Resultado financiero	(1.000)	(957)	4,5
Resultado antes de impuestos	1.236	377	227,9
Resultado después de impuestos	1.402	639	119,4

La cifra de negocio del primer semestre de 2022 se ha situado en 3.937 miles de euros, lo que supone un aumento del 9,6% sobre la alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

El resultado de explotación se ha situado en 2.236 miles de euros, un 67,6% superior a la del mismo período del ejercicio anterior (1.334 miles de euros).

El Ebitda se ha situado en 2.341 miles de euros, con un incremento del 68,8% respecto al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior (1.387 miles de euros).

El resultado antes de impuestos se ha situado en 1.236 miles de euros, frente a 377 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 227,9%.

El resultado después de impuestos se ha situado en 1.402 miles de euros (639 miles de euros en el primer semestre del ejercicio anterior), lo que supone un incremento del 119,4%.

3. Balance y estructura de la financiación.

	Miles de euros	
	30.06.2022	31.12.2021
Inversiones inmobiliarias	1.038	1.423
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	176.748	176.748
Existencias	2.969	3.131
Deudores y otras cuentas a cobrar	7.514	7.434
Otros activos	39.149	17.424
Efectivo y otros medios líquidos	9.271	14.039
TOTAL ACTIVO	236.689	220.199
Patrimonio neto	111.465	113.284
Deudas con entidades de crédito y pagarés MARF	62.515	59.320
Proveedores, acreedores y cuentas a pagar	1.713	4.018
Otros pasivos	60.996	43.577
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO	236.689	220.199

La deuda financiera neta asciende a 53.244 miles de euros, frente a 45.281 miles de euros al cierre del ejercicio anterior, con un incremento del 17,6%.

El pasivo financiero presenta la siguiente distribución:

	Miles de euros
Pasivo financiero no corriente	30.864
Pasivo financiero corriente con vto. a largo plazo	1.440
Pasivo financiero corriente con vto. a corto plazo	30.211
	62.515

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.

En mayo de 2017 se contrató un instrumento financiero de cobertura IRS (CAP), por un nominal de 50.000 miles de euros, al objeto de gestionar la exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

Adicionalmente la Sociedad cuenta con parte de la financiación contratada a tipo de interés fijo. En este sentido, de la deuda financiera a esta fecha, que asciende a 62.515 miles de euros, 41.744 miles de euros corresponden a financiación referenciada a tipo fijo y el resto se encuentra referenciada a tipo de interés variable (Euribor).

Riesgo de crédito.

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

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante ya que, a excepción de los organismos públicos en su conjunto, ningún cliente privado o grupo representa más del 10% de los ingresos de este segmento de negocio.

Riesgo de tipo de cambio.

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

Riesgo relacionado con la Covid-19 y la situación económica actual

En relación al impacto de la crisis provocada por la Covid-19 no se han producido variaciones sobre la información suministrada en las Cuentas Anuales del ejercicio 2021.

Respecto a 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 pasado 24 de febrero de 2022, han disparado 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 está provocando la subida de los tipos de interés oficiales por parte de los distintos bancos centrales como medida para reducir las altas tasas de inflación. El BCE ha comenzado, igualmente, a adoptar medidas de normalización de los tipos de interés.

Antes el escenario actual de subida de los costes de construcción, que pueden provocar una reducción de los márgenes en el negocio de promoción, el Grupo está haciendo un exhaustivo seguimiento de los proyectos a fin de minimizar el impacto del incremento de los costes y trasladar el incremento de los mismos al cliente final.

5. Hechos posteriores al cierre.

Con fecha 14 de julio de 2022 el Consejo de Administración de AIAF Mercado de Renta Fija acordó la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del documento base informativo de pagarés de Inmobiliaria del Sur, S.A., denominado “Programa de Emisión de Pagarés INSUR 2022”, con un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y fin de vigencia el 13 de julio de 2023. Este programa sustituye al anterior que tenía un saldo vivo máximo de 50.000 miles de euros y vigencia hasta el 13 de julio de 2022. La incorporación de este programa, al igual que el anterior, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación del circulante. Con fecha 27 de julio de 2022 se ha realizado una emisión, colocando pagarés por importe de 3.200 miles de euros, a un plazo de 2, 4 y 6 meses.

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

A continuación se incluye un glosario explicativo de las medidas alternativas de rendimiento (Alternative Performance Measures), incluyendo la definición y relevancia de las mismas para Inmobiliaria del Sur, de conformidad con las recomendaciones de la European Securities and Markets Authority (ESMA) publicadas en octubre de 2015 (ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures).

Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	Forma de cálculo	Definición/Relevancia
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)	Calculado como el "Beneficio de explotación" más "Dotación a la amortización", "Exceso de provisiones" y "Deterioros y pérdidas de activos no corrientes". No se ajusta por la dotación/reversión de los deterioros de existencias.	Indicador de la capacidad de generación de beneficios considerando únicamente su actividad productiva, eliminando las dotaciones a la amortización y a las provisiones, el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
Deuda financiera neta	Calculado como la suma de las partidas "Deudas con entidades de crédito", "Acreedores por arrendamiento financiero" del Pasivo no corriente y "Obligaciones y otros valores negociables", "Deudas con entidades de crédito a largo plazo", "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" y "Acreedores por arrendamiento financiero" del Pasivo corriente, menos "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes"	Magnitud relevante para analizar la situación financiera.

Las medidas alternativas de rendimiento (APMs) incluidas en la tabla anterior tienen su origen en partidas de los estados financieros o en información contenida en las notas explicativas del presente informe financiero semestral. Se incluyen a continuación, para las APMs relativas a partidas de cuentas de resultados, los cálculos que permiten obtener cada uno de los importes al 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2020:

Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	Miles de euros	
	30.06.2022	30.06.2021
EBITDA:		
Resultado de explotación	2.236	1.334
Amortización del inmovilizado	105	53
EBITDA	2.341	1.387

(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 2022 y 31 de diciembre de 2021:

	Miles de euros	
	Individual ⁽¹⁾	
Medida Alternativa de Rendimiento (APM)	30.06.2022	31.12.2021
Deuda financiera neta:		
Pasivo no corriente-		
Deudas con entidades de crédito	30.864	31.907
Pasivo corriente-		
Obligaciones y otros valores convertibles	18.134	17.491
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	1.440	1.582
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	12.077	8.340
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9.271	14.039
Deuda financiera neta	53.244	45.281

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