

---

INFORME ANUAL

---

2013

---

**iSinsur**  
GRUPO

## 1 CARTA DEL PRESIDENTE

EL GRUPO INSUR HA SABIDO SORTEAR ESTA CRISIS Y PRESENTARSE EN BUENAS CONDICIONES PARA APROVECHAR LAS OPORTUNIDADES EXISTENTES Y CRECER EN EL NUEVO CICLO QUE INICIAMOS.

GRUPO INSUR, POR SU EXPERIENCIA, CONTRASTADA PROFESIONALIDAD, IMAGEN DE MARCA, SOLVENCIA, CALIDAD CREDITICIA Y SOBRE TODO POR DISPONER DE UN EQUIPO HUMANO PREPARADO Y CON UN AMPLIO Y PROFUNDO CONOCIMIENTO DE LA REALIDAD DEL MERCADO, ESTÁ EN UNAS EXCELENTES CONDICIONES PARA DESEMPEÑAR UN PAPEL RELEVANTE EN EL FUTURO SECTOR INMOBILIARIO ESPAÑOL.

Después de muchos años de crisis la economía española empieza a remontar el vuelo. En el tercer trimestre de 2013 entró en terreno positivo por primera vez en muchos trimestres y aunque esa recuperación sea tímida por ahora, insuficiente para crear empleo, parece que se irá intensificando en el futuro, como lo confirman las proyecciones macroeconómicas publicadas por el BCE y la EBA el pasado 29 de abril, que prevén en el escenario base un crecimiento del 1%, 1,7% y 2,2% para los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

La intensa corrección de los precios de los activos inmobiliarios parece que también ha llegado a su fin. Salvo excepciones, derivadas de la heterogeneidad del mercado inmobiliario, no cabe esperar nuevos ajustes de precios.

En este sentido, esas mismas proyecciones macroeconómicas del BCE y la EBA prevén que en el escenario base los precios de las viviendas en España repunten un 0,3% y un 3,6% en 2015 y 2016, respectivamente.

Estas dos circunstancias, cambio de ciclo de la economía española y fin del ajuste de los precios de los activos inmobiliarios, unida a la certidumbre sobre el futuro del euro, son los motivos que explican el gran interés de los inversores internacionales por los activos inmobiliarios españoles.

El Grupo Insur ha sabido sortear esta crisis y presentarse en buenas condiciones para aprovechar las oportunidades existentes y crecer en el nuevo ciclo que iniciamos. Durante toda la crisis hemos conseguido éxitos

positivos y salvo en el ejercicio 2012 en todos los demás hemos obtenido beneficios y distribuido dividendos a nuestros accionistas. Hemos reducido nuestro endeudamiento financiero en un 30% desde el ejercicio 2009, pasando de 236 millones de euros en 2009 a 166 millones en 2013 y ello de una manera ortodoxa, con ventas de nuestros productos a terceros, sin efectuar ni una sola dación en pago a nuestros acreedores financieros. Hemos atendido puntualmente todos los compromisos con nuestros acreedores con los recursos generados por nuestras actividades. Hemos transformado nuestro modelo financiero, consiguiendo una estructura financiera inédita en el sector inmobiliario español, en la que más de 90% de nuestra deuda financiera es a largo plazo y casi toda ella contratada a plazos entre 15 y 21 años. Hemos mantenido nuestro LTV en el 36%, uno de los más bajos del sector, a pesar de la fuerte corrección de valor de nuestros activos. Hemos mantenido una gran parte de nuestros activos libres de cargas y gravámenes; en concreto, el 48,5% del valor de los activos destinados a arrendamiento, valorados en 355 millones de euros y existencias valoradas a precio de coste, netas de deterioros, por valor de 28 millones de euros. Hemos seguido desarrollando nuevas promociones con éxito y desde 2009 hemos entregado 659 unidades residenciales y 36 locales comerciales. Y también hemos mantenido una estructura de personal que posee un amplio conocimiento del mercado y de las bases por las que éste se está rigiendo en la actualidad.

Y al hilo de la reestructuración del Consejo que se somete a la consideración de la Junta de Accionistas es de justicia reconocer que si hemos podido hacer frente a esta crisis sin precedentes del sector inmobiliario español lo ha sido también gracias a la herencia recibida, a la que contribuyeron en gran medida todos los consejeros afectados por esta reestructuración.

En definitiva, que ese momento que todos llevábamos esperando desde hace tiempo parece que de verdad ya ha llegado. Iniciamos un nuevo ciclo, pero con un mercado y un sector que no se parecerá en nada a los que conocimos en el boom anterior. Un mercado mucho más reducido



■ D. Ricardo Pumar López

pero con muchos menos operadores. Un mercado más estable en el que sólo tendrán cabida los operadores solventes y profesionales, que aporten valor y presenten ventajas competitivas.

Y como venimos diciendo en las últimas Juntas Generales el Grupo Insur, por su experiencia, contrastada profesionalidad, imagen de marca, solvencia, calidad crediticia y sobre todo por disponer de un equipo humano preparado y con un amplio y profundo conocimiento de la realidad del mercado, está en unas excelentes condiciones para desempeñar un papel relevante en el futuro sector inmobiliario español.

## PRINCIPALES MAGNITUDES 2013



■ Edificio Insur Cartuja (Sevilla)

<b>Cuenta de resultados (miles €)</b>	<b>Grupo Inmobiliaria del Sur</b>	<b>Inmobiliaria del Sur</b>
Cifra de negocio	32.213	34.189
Ebitda	12.372	12.389
Resultado del ejercicio	3.042	4.557
<b>Balance de Situación (miles €)</b>		
Activo Total	279.898	260.445
Patrimonio neto atribuible Soc. Dom.	73.375	78.548
Deuda financiera neta	165.901	144.997
Fondo de Maniobra	44.889	32.116
<b>Ratios significativos</b>		
Margen operativo (Ebitda/cifra negocio)	38,41%	36,24%
Ebitda sobre gastos financieros	1,8	1,6
GAV (miles €)	462.167	416.370
Loan to Value (deuda financiera neta/GAV)	35,9%	34,8%
Ratio liquidez	2,1	2,24
<b>ACCIÓN IMOBILIARIA DEL SUR (Datos al cierre del ejercicio)</b>		
Capitalización (miles €)	271.550	
Cotización título (euros)	16,00	

La actividad inmobiliaria ha seguido contrayéndose durante el ejercicio 2013. El número de viviendas iniciadas ha vuelto a disminuir, acumulando ya siete años de descensos y un nivel de contracción superior al 90% con respecto al pico de la anterior fase expansiva. Las transacciones de viviendas a escala nacional siguen disminuyendo, aunque a un menor ritmo que en ejercicios anteriores y los precios han continuado a la baja, aunque también a menor ritmo que en los últimos años. No obstante, durante la segunda mitad del ejercicio, determinados síntomas, como el repunte de precios en algunas zonas y la venta de varias carteras de activos a fondos de inversión internacionales, sugieren que el mercado ha tocado fondo, que iniciamos un cambio de ciclo y una recuperación del mercado inmobiliario en España.

En el ejercicio 2012 el grupo llevó a cabo un profundo ajuste de precios que provocó un importante volumen de operaciones y una gran reducción del stock de producto terminado. Por este motivo, aunque la actividad comercial de nuevas promociones ha tenido un buen comportamiento durante el ejercicio, con un volumen de preventas de 23.665 miles de €, el volumen de venta de producto terminado, que es lo que conforma la cifra de negocio, se ha reducido sensiblemente hasta la cifra de 11.460 miles de €, lo que ha provocado que la cifra de negocio global se haya reducido en un 40,1 % con respecto al ejercicio anterior

A pesar de esa sensible reducción de la cifra de negocio, el ejercicio 2013 puede considerarse positivo si tenemos en cuenta los siguientes extremos:

- 1º Vuelta a los beneficios
- 2º Generación de recursos
- 3º Reducción del endeudamiento financiero.
- 4º Mantenimiento de los ratios de solvencia.



■ Edificio Insur (Sevilla)

03

## VUELTA A LOS BENEFICIOS

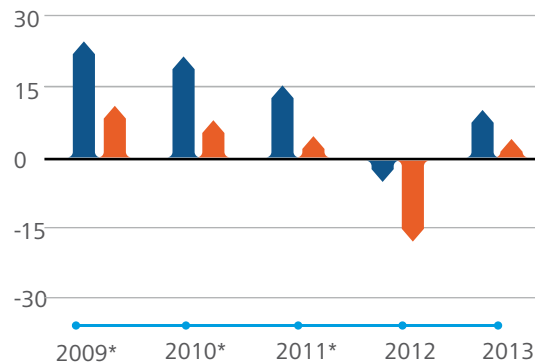


■ Antonio Mairena (Castilleja de la Cuesta)

El grupo, después de las pérdidas de ejercicio 2012, ha regresado inmediatamente a los beneficios, con un resultado de explotación positivo de 9.857 miles de € y un beneficio después de impuestos de 3.042 miles de €.

	2009*	2010*	2011*	2012	2013
<b>Rdo. Explotación</b>	24,34	21,37	15,14	(6,4)	9,86
<b>Rdo. Del ejercicio</b>	10,81	7,7	4,36	(18,08)	3,04

RDO. EXPLOTACIÓN // RDO. DEL EJERCICIO  
(millones de euros)

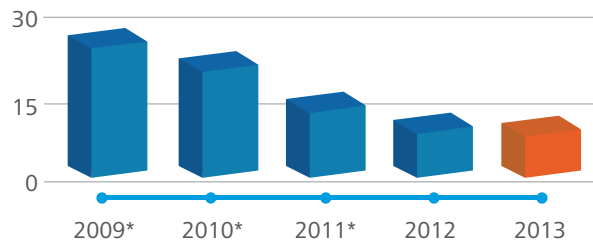


■ Rdo. Explotación ■ Rdo. Del ejercicio

\* Sociedades Hacienda la Cartuja e Innovación en Desarrollos del Sur consolidadas hasta 2011 por el método de integración proporcional.

## GENERACIÓN DE RECURSOS

EBITDA  
(millones de euros)



\* Sociedades Hacienda la Cartuja e Innovación en Desarrollos del Sur consolidadas hasta 2011 por el método de integración proporcional.

El grupo Inmobiliaria del Sur sigue generando recursos, con un EBITDA que se ha situado en 12.372 miles de €, lo que supone un decremento de solo un 2% sobre el ejercicio anterior y un ratio de cobertura sobre los gastos financieros de 1,8 veces, frente a 1,5 veces del ejercicio anterior.



■ One (Marbella)

## REDUCCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



■ Aravaca Terrace (Madrid)

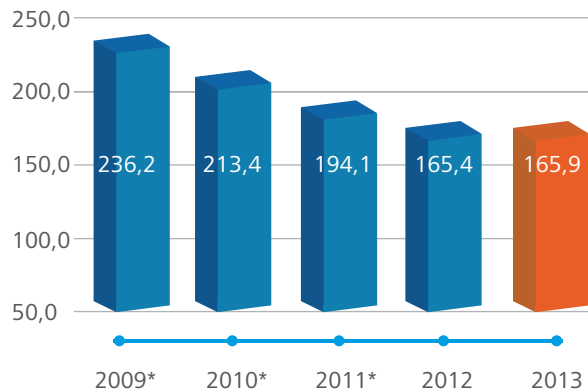
El Grupo ha conseguido mantener su endeudamiento financiero neto, 165.901 miles de €, frente a 165.389 miles de € del ejercicio anterior a pesar de los fondos destinados a la compra de nuevos solares, por importe de 5.877 miles de €, a las inversiones para la adecuación de inversiones inmobiliarias por importe de 1.071 miles de € y los fondos destinados para inmovilizado material por importe de 454 miles de €.

**La reducción del endeudamiento financiero neto en los últimos cinco ejercicios ha ascendido a 70.211 miles de €.**

	2009*	2010*	2011*	2012	2013
<b>Deuda financiera bruta</b>	264,6	237,3	221,1	178,0	178,1
<b>Tesorería</b>	28,4	23,9	27,0	12,6	12,2
<b>Deuda financiera Neta</b>	236,2	213,4	194,1	165,4	165,9
(millones de euros)	Var. deuda financiera bruta 2009 - 2013 (32,7%)				
	Var. deuda financiera neta 2009 - 2013 (29,8%)				



### EVOLUCIÓN DEUDA FINANCIERA NETA GRUPO INSUR (millones de euros)



\* Sociedades Hacienda la Cartuja e Innovación en Desarrollos del Sur consolidadas hasta 2011 por el método de integración proporcional.

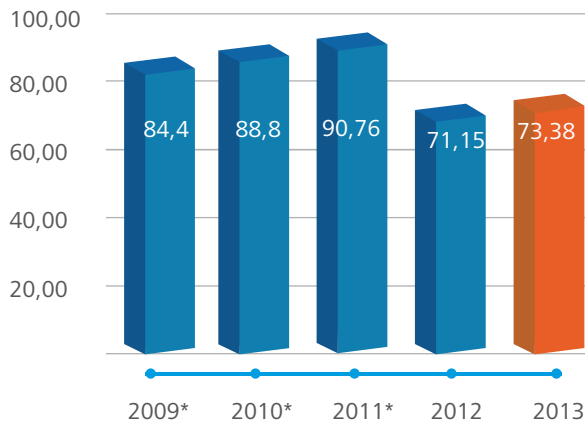


■ Antonio Mairena (Castilleja de la Cuesta)

## MANTENIMIENTO DE LOS RATIOS DE SOLVENCIA

El Patrimonio Neto del grupo asciende a 73.375 miles €, con un aumento de 2.221 miles € en términos absolutos y del 3,1% respecto al del ejercicio precedente; el ratio Patrimonio Neto sobre total activo se sitúa en el 26,2% frente al 25,4% del ejercicio anterior.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO (millones de euros)



El valor razonable de las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas al arrendamiento como a uso propio, asciende a 355.425 miles de €, según tasación realizada a 31 de diciembre de 2013 por la firma independiente EUROVALORACIONES, S.A., sociedad inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4388. Como quiera que dichas inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio figuran contabilizadas por su valor neto contable de 128.166 miles de €, el grupo mantiene unas plusvalías latentes de estos activos inmobiliarios por importe de 227.259 miles de €.

Si considerásemos estas plusvalías latentes en nuestras inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio, netas de impuesto (30%), en el patrimonio neto de la sociedad, éste ascendería a 232.456 miles de €, importe que pone de manifiesto la gran solvencia del grupo.

	2009*	2010*	2011*	2012	2013
<b>Patrimonio neto atribuible a la Soc. Dominate</b>	84,4	88,8	90,76	71,15	73,38

(millones de euros)

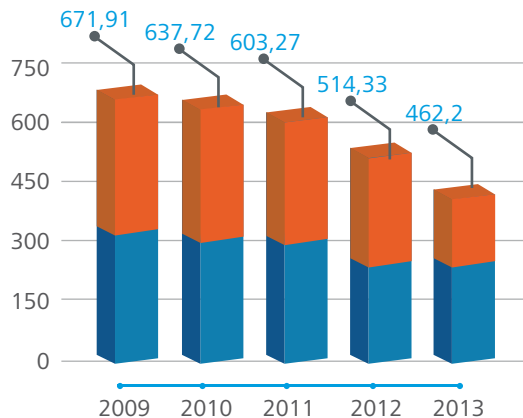
\* Sociedades Hacienda la Cartuja e Innovación en Desarrollos del Sur consolidadas hasta 2011 por el método de integración proporcional.

## CAPACIDAD FINANCIERA

El GAV o valor bruto de los activos inmobiliarios, valorando las inversiones inmobiliarias, tanto las destinadas al arrendamiento como al uso propio, por su valor razonable, según tasación de EUROVALORACIONES S.A. y las existencias incluidas en el activo corriente por su precio de coste, mino- rado en el importe de las provisiones por deterioro, asciende a 462.167 miles de €, con un decremento del 10,1% sobre el ejercicio anterior.

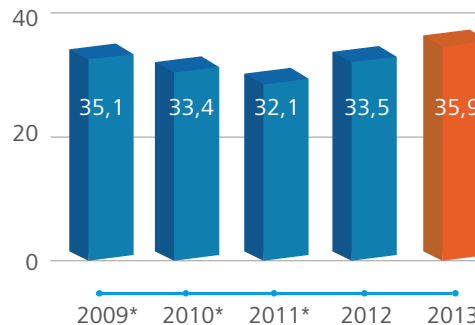
### EVOLUCIÓN GAV

(millones de euros) ■ Plusvalías ■ Valor Coste Contable



El Grupo mantiene una gran capacidad financiera como la acredita un LTV (Loan To Value) del 35,9%, uno de los más bajos del sector, y ello a pesar de la fuerte corrección del valor de los activos inmobiliarios.

### Evolución Loan To Value (%)



\* Sociedades Hacienda la Cartuja e Innovación en Desarrollos del Sur consolidadas hasta 2011 por el método de integración proporcional.

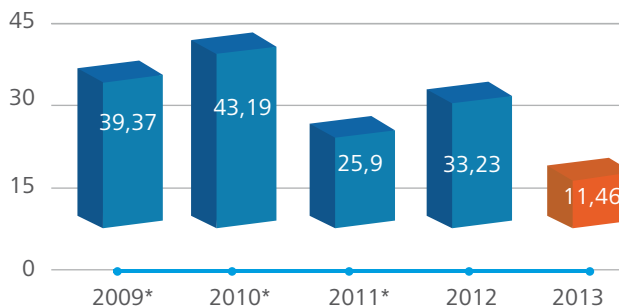
El Grupo mantiene el 48,5% del valor razonable de sus activos inmobiliarios, tasados por la firma EUROVALORACIONES, S.A. en 355.425 miles de €, libres de cargas y gravámenes, y dispone de existencias valoradas a precio de coste neto de deterioros por importe de 28 millones de € que están libres de cargas y sin financiación asociada.

## ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN INMOBILIARIA

El fin de la desgravación fiscal en el IRPF por la compra de vivienda y la subida del IVA desde el 4% al 10% a partir de enero de 2013 produjo un repunte de las transacciones a finales de 2012 y una correlativa contracción en el ejercicio 2013. Las transacciones de viviendas en España han vuelto a descender en el ejercicio 2013, concretamente un 2,2% menos que el ejercicio anterior, siendo el descenso mayor si nos referimos a las transacciones de vivienda nueva, que han disminuido un 6,8%.

La cifra de negocio de la actividad de promoción del grupo, por ventas de edificaciones, se ha situado en 11.460 miles de € frente a los 33.226 miles de euros del ejercicio 2012, lo que representa una disminución del 65,5%, motivada fundamentalmente por la fuerte disminución en el ejercicio 2012 del stock de viviendas terminadas además de la reducción de promociones finalizadas en este ejercicio y cuya entrega solo han contribuido con 1.675 miles de €, con un 15% a la cifra de negocio global de promoción inmobiliaria.

(millones de euros)



\* Sociedades Hacienda la Cartuja e Innovación en Desarrollos del Sur consolidadas hasta 2011 por el método de integración proporcional.



No obstante, la actividad comercial en esta actividad ha mantenido un buen pulso, presentando a finales del ejercicio un volumen de preventas – contratos y reservas de viviendas que se entregarán en ejercicios posteriores - por importe de 23.665 miles €, frente a 11.977 miles € del ejercicio anterior.

El grupo cuenta con producto terminado, en distintas promociones y ubicaciones, por importe de 34.882 miles de € y su reserva de suelo, casi en su totalidad finalista, asciende a 38.893 miles de € (se han tenido en cuenta el deterioro de existencias para el cálculo de estos datos).



Durante 2013 el grupo Inmobiliaria del Sur ha entregado 57 viviendas y 4 locales comerciales en diferentes promociones inmobiliarias situadas en Sevilla, Castilleja de la Cuesta, Tomares, Córdoba, Marbella, Pozuelo de Alarcón y Madrid. Estas entregas corresponden únicamente a la sociedad matriz, dado el cambio en el método de consolidación operado en este ejercicio para los negocios conjuntos de las sociedades Hacienda la Cartuja e Innovación en Desarrollos del Sur. Estas entregas corresponden en un 85% a promociones terminadas en ejercicios anteriores y en un 15% a las promociones terminadas en 2013.

## ACTIVIDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS

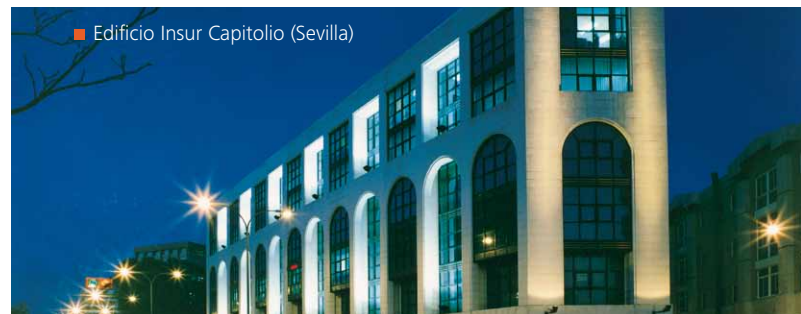
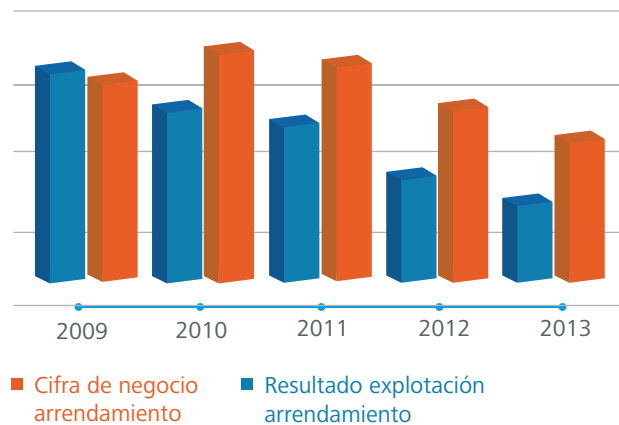


■ Edificio Insur Huelva

El grupo cuenta en la actualidad, como patrimonio destinado a arrendamiento, con inmuebles que totalizan una superficie alquilable sobre rasante (oficinas y locales comerciales) de 116.574 m<sup>2</sup> y 2.448 plazas de aparcamiento en las principales zonas prime de Sevilla, Huelva, Córdoba, Madrid y Marbella, con un valor razonable a 31 de diciembre de 2013, según tasación realizada por la firma EUROVALORACIONES S.A. de 349.994 miles de euros.

El resultado de explotación de la actividad de inversiones inmobiliarias se ha situado en 12.254 miles de €, correspondiendo 7.058 miles de euros a la actividad de arrendamiento, lo que representa una disminución del 16,1% respecto al obtenido en el ejercicio anterior, y 5.196 miles de euros a la actividad de rotación de activos.

## EVOLUCIÓN ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTO (millones de euros)

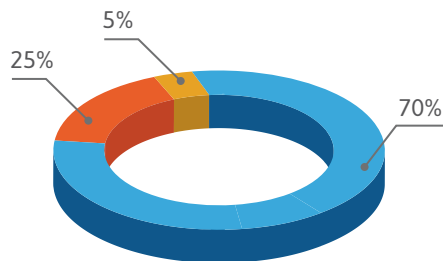


### ■ Capacidad de generación recurrente por la actividad patrimonial

Mantenimiento de la cifra de negocio de esta actividad 13,5 millones de € frente a 14,7 millones de € en 2009 (decremento del 2,4%)

Desglosando la cifra de negocios por usos, el 70% corresponde a ingresos de arrendamiento provenientes de oficinas y anexos vinculados, el 25% a locales comerciales y anexos, y el 5% restante proceden del arrendamiento de aparcamientos.

### DISTRIBUCIÓN INGRESOS DE ARRENDAMIENTO POR TIPO DE INMUEBLE



- Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas
- Locales comerciales anexos
- Aparcamientos

Respecto a la evolución del mercado de alquiler, el grupo tiene controlado sus riesgos, ya que tiene excelentes ubicaciones para sus oficinas y locales comerciales. Dada la integración de los procesos con los que desarrolla esta actividad consigue una alta rentabilidad de sus inversiones, y manteniendo un reducido nivel de insolvencias.

INGRESOS POR TIPO DE INMUEBLE	Ingresos arrendamiento
Oficinas y plazas de aparcamiento vinculadas	9.430
Locales comerciales anexos	3.334
Aparcamientos	686
Gastos repercutidos a arrendatarios	586
<b>Total Ingresos por arrendamiento</b>	<b>14.036</b>

(miles de euros)



## ESTRATEGIA

### Actividad de promoción

Potenciación de la actividad de promoción residencial mediante:

- Desarrollo de los solares propiedad del Grupo.
- Adquisición de suelo finalista, en ubicaciones con demanda contrastada.
  - Colaboración con inversores privados, nacionales e internacionales.
  - Acuerdos con entidades financieras.
- Intensificación del modelo de integración vertical del Grupo.

### Actividad de Inversiones Inmobiliarias

- Diversificación a nuevos mercados geográficos.
- Potenciación del segmento Retail.
- Renovación de nuestro porfolio de activos adaptándolos a las nuevas necesidades del mercado.
- Diferenciación mediante la prestación de soluciones de valor añadido para los clientes.

### Actividad de Prestación de Servicios

Potenciación de la actividad de prestación de servicios (gestión y construcción) mediante:

- Operaciones de promoción delegada a terceros.
- Gestión integral, comercialización y construcción en negocios conjuntos con terceros.



■ Edificio Bellasierra (Córdoba)

## RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA



■ Jardines de Santa Ana 1ª Fase  
(Dos Hermanas)

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) consiste en la contribución activa y voluntaria al mejoramiento social, económico y ambiental por parte de las empresas. La RSC se plantea como la forma idónea de restablecer el equilibrio entre el desarrollo económico y el desarrollo social. Se defiende la importancia estratégica que la figura de la RSC mantiene de cara a articular la participación de las empresas, organizaciones e instituciones en el desarrollo de una sociedad justa, eficiente y sostenible.

Inmobiliaria del Sur cumple con la definición anterior desde hace muchos años. Su implicación interna con los empleados para su formación así como en la conciliación de vida familiar y social con el trabajo, etc. Su implicación externa en distintas asociaciones y fundaciones con carácter benéfico es cada año más importante, ampliando las aportaciones para ayudar e impulsar los fines y trabajos de todas y cada una. Durante el ejercicio 2013 hemos colaborado con los siguientes proyectos:



PROYECTO HOMBRE



Figura 1





**i**nsur  
GRUPO

C/ Ángel Gelán, 2 · 41013  
[www.grupoinsur.com](http://www.grupoinsur.com)