

## RESUMEN EJECUTIVO

### **CIFRA DE NEGOCIO, EBITDA, RESULTADO CONSOLIDADO Y EVOLUCION DE LAS ACTIVIDADES.**

La cifra de negocio consolidada al 3T 2019 se ha situado en 80,6 M€, frente a 85,0 M€ (3T 2018), lo que supone un decremento del 5,2%. La cifra de negocio crece en todas las actividades, salvo en la de promoción, debido al mayor peso de las promociones desarrolladas a través de sociedades consideradas negocios conjuntos, que consolidan por el método de la participación, y a la concentración de las entregas en el último trimestre del ejercicio. En este sentido indicar que del volumen de preventas con las que el Grupo cuenta al cierre del 3T 2019, que ascienden a 244,4 M€, un importe de 98,7 M€ serán previsiblemente objeto de entrega en el último trimestre del ejercicio y de ellas, 26 M€ corresponden a promociones propias y 72,7 M€ a promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos.

El resultado de explotación se ha situado en 7,6 M€, con un descenso del 32,8%, debido fundamentalmente a la menor cifra de negocio hasta el mes de septiembre, por los motivos expresados anteriormente y consecuente mayor peso de la cifra de negocio de la actividad de construcción, actividad con menor margen.

El EBITDA ha alcanzado la cifra de 9,6 M€, frente a 13,3 M€ (3T 2018), lo que supone un descenso del 28,3% y que encuentra su explicación en los mismos motivos indicados para explicar el descenso del resultado de explotación.

El resultado financiero negativo, sin el impacto derivado de la formalización de la operación de financiación sindicada, mejora en un 9,5%, pasando de un resultado financiero negativo de 4,4 M€ (3T 2018) a 4,0 M€ (3T 2019). Incluyendo dicho impacto, que asciende 5,8 M€, el resultado financiero negativo se sitúa en 9,8 M€.

La citada operación de financiación sindicada, que representa una mejora sustancial de las condiciones de financiación preexistente en términos de coste y servicio de la deuda del Grupo, ha llevado aparejada la cancelación de los préstamos bilaterales anteriores y la obligación de registrar por aplicación de la NIIF 9 un mayor gasto contable por importe de 4,6 M€ (3,5 M€ neto de impuestos) como contrapartida al incremento de patrimonio registrado el 1 de enero de 2018, por aplicación retroactiva de la citada NIIF 9 a la mejora de las condiciones financieras alcanzada en 2016 para la financiación corporativa del Grupo. Adicionalmente al gasto contable ya citado, la cancelación de los préstamos bilaterales ha supuesto un mayor gasto financiero por importe de 1,2 M€ (0,9 M€ neto de impuestos) derivado de la amortización de los gastos de formalización de la financiación preexistente. En el anexo III de este informe figura la explicación detallada del impacto de la operación de financiación sindicada en el resultado financiero.

El resultado antes y después de impuestos se ha situado en -1,7 M€ y -1,2 M€, frente a 6,9 M€ y 5,1 M€ del 3T 2018, lo que supone un descenso del 123,9% y 123,1%, respectivamente. Sin el impacto de la pérdida contable que ha habido que registrar por la formalización de la financiación sindicada, pérdida contable que no afecta ni al EBITDA ni a la tesorería, el beneficio antes y después de impuestos se sitúa en 4,1 M€ y 3,2 M€, respectivamente, con un descenso del 40,6% y 38,4% respectivamente. Es decisión de los Administradores de la Sociedad Dominante, proponer a la Junta General de Accionistas, que el efecto contable consecuencia de la aplicación de la NIIF 9 a la operación de financiación sindicada no sea tenido en consideración para la política y decisión de reparto de dividendos por aplicación del resultado del ejercicio 2019.

Conforme al plan estratégico, todas las actividades del Grupo se encuentran en franca expansión. La cifra de negocio de la actividad de arrendamientos sigue creciendo (8,6%) y la renta anualizada de los contratos en vigor al cierre del 3T 2019 asciende ya a 17,2 M€. Las actividades de construcción y gestión, conforme avanzan las promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos, crecen exponencialmente, un 90,7% la cifra de negocio de la actividad de construcción y un 57,9% la actividad de gestión.

Aunque la cifra de negocio de la actividad de promoción ha presentado un descenso respecto del mismo periodo del ejercicio anterior, por la concentración de las entregas en el último trimestre del ejercicio, sigue manteniendo un excelente desempeño. Las ventas comerciales realizadas por el Grupo durante el tercer trimestre de 2019 ascienden a 30,5 M€, alcanzando una cifra de preventas de 244,4 M€ al cierre del 3T 2019, de los cuales 52,5 M€ corresponden a promociones propias y 191,9 M€ a promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos.

Actualmente, el Grupo tiene en construcción 12 promociones con 731 viviendas (3 promociones con 137 viviendas desarrolladas directamente y 9 promociones con 594 viviendas desarrolladas a través de JVs). Durante el ejercicio 2020 iniciará la construcción de otras 8 promociones con 479 viviendas desarrolladas a través de JVs. Asimismo, se encuentra en construcción un parque empresarial en Madrid capital de 28.000 m<sup>2</sup> de techo cuya terminación está prevista en el mes de diciembre de 2019. Durante estos tres primeros trimestres del ejercicio 2019 el Grupo ha finalizado la construcción de 7 promociones con 358 viviendas (3 promociones con 137 viviendas desarrolladas directamente y 4 promociones con 221 viviendas desarrolladas a través de JVs).

## **INVERSIONES Y ENDEUDAMIENTO.**

Durante los tres primeros trimestres del ejercicio el Grupo ha desembolsado anticipos por importe de 2,0 M€ para la adquisición de dos solares que supondrán una inversión de 11,2 M€. Adicionalmente, siguiendo su estrategia de desarrollar parte de la actividad de promoción a través de negocios conjuntos, se ha realizado una inversión de 4,9 M€ en una nueva sociedad en la que se participa al 70% que adquirió un solar con una inversión de 5,9 M€.

Hasta el 30 de septiembre de 2019 el Grupo ha realizado inversiones sobre sus activos destinados a arrendamiento por importe de 3,1 M€.

En fecha 23 de septiembre de 2019 Insur Patrimonial, S.L.U. adquirió la parte que no titulaba del edificio Centris II de Tomares (Sevilla), con una inversión de 6,0 M€.

El 1 de abril de 2019, IDS Madrid Manzanares, S.A., sociedad en la que Grupo Insur participa en un 50% y que desarrolla el parque empresarial Río 55 de Madrid, suscribió un contrato de arrendamiento de la totalidad del edificio Norte con BNP Paribas. Previamente, Grupo Insur había alcanzado un acuerdo para adquirir, una vez se termine la construcción del citado edificio, un 40% adicional de las participaciones de esta sociedad hasta alcanzar la titularidad del 90% de la misma, siendo intención del Grupo destinar el mencionado edificio a su actividad patrimonial.

Con fecha 11 de julio de 2019 el Consejo de Administración de AIAF Mercado de Renta Fija acordó la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija del Programa de Emisión de Pagarés Insur 2019, con un saldo vivo de 50,0 M€ y vigencia un año, incorporación que, como los programas anteriores de 2018 y 2017, se ha realizado con el objetivo de diversificar las fuentes de financiación de circulante. Al cierre del 3T2019 se ha emitido pagarés pendientes de vencimiento por importe de 25,1 M€.

La deuda financiera neta del Grupo se ha situado al cierre del 3T 2019 en 179,5 M€, con un aumento del 10,0% respecto al cierre del ejercicio 2018. La deuda financiera neta se reducirá sensiblemente como consecuencia de las entregas previstas en el último trimestre del ejercicio.

Con fecha 18 de julio de 2019, Grupo Insur, a través de su filial Insur Patrimonial, S.L.U., cabecera de su actividad patrimonial, formalizó una operación de financiación sindicada por un importe global de 110 M€ con garantía

hipotecaria sobre parte de sus activos destinados a arrendamiento (inversiones inmobiliarias). Con esta operación, el Grupo refuerza la estructura financiera de su actividad patrimonial, reduce sus costes, obtiene la financiación necesaria para realizar el capex previsto para el ejercicio 2020 y libera en los próximos cinco años una caja de 31,5 M€ para incidir en el crecimiento de esta actividad.

#### **DIVIDENDOS.**

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 5 de abril de 2019 aprobó la propuesta de aplicación del Resultado del ejercicio 2018, destinando 4,6 M€ a dividendos, lo que supone 0,27 € por acción. De este importe, 0,12 € por acción fueron pagados como dividendo a cuenta el 15 de enero de 2019 y 0,15 € por acción se pagaron el 1 de julio de 2019.

## EVOLUCION DE LAS ACTIVIDADES Y PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE Y DE LA CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS, INTEGRANDO LAS PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS POR EL MÉTODO DE INTEGRACIÓN PROPORCIONAL

### 1. INTRODUCCION

Tal y como se indicó en el informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al 1S de 2019, la cada vez mayor relevancia que está adquiriendo dentro de las actividades del Grupo la actividad de promoción desarrollada a través de sociedades con terceros considerados negocios conjuntos (que según NIIF-UE consolidan por el método de la participación) ha motivado que los administradores de la Sociedad dominante consideren que la imagen fiel de la situación financiera, patrimonial y de los resultados del Grupo y sobre todo la auténtica dimensión de sus actividades, el volumen de los activos gestionados y el dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos se reflejan de una manera más adecuada consolidando esas sociedades por el método de integración proporcional, en contraste con el método de la participación que exigen las normas internacionales de información financiera.

Como anexo I a este informe figura la justificación de la consolidación por el método de integración proporcional y como anexo II la conciliación de los estados financieros por aplicación de la normativa contable internacional NIIF-UE con los estados financieros con aplicación del criterio de consolidación de integración proporcional.

A continuación figuran las principales magnitudes del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias y su variación respecto del mismo período del ejercicio anterior utilizando los dos métodos de consolidación de los negocios conjuntos, el primero, el de la participación, exigido por aplicación NIIF-UE y el segundo, el de integración proporcional, que es, a juicio de los administradores, el más adecuado.

	Aplicación NIIF-UE			Método proporcional		
	3T2019	31.12.18	% var	3T2019	31.12.18	% var
Inversiones inmobiliarias	148,0	141,3	4,7%	148,2	139,1	6,6%
Inversiones en empresas asociadas	44,4	33,6	32,3%	1,4	2,1	-32,0%
Existencias	106,1	95,0	11,7%	214,8	174,0	23,5%
Otros activos	63,8	54,1	17,9%	64,2	52,5	22,3%
Tesorería	36,6	38,2	-4,2%	46,5	45,5	2,2%
Deuda financiera con vencimiento a largo plazo	160,3	142,5	12,5%	207,6	168,9	22,9%
Deuda financiera con vencimiento a corto plazo	55,9	58,8	-5,0%	58,8	61,4	-4,1%
Anticipos de clientes	13,4	9,0	49,2%	30,9	24,1	28,5%
Otros pasivos	69,3	48,1	44,0%	77,7	55,0	41,4%
Patrimonio Neto	100,1	103,8	-3,6%	100,1	103,8	-3,6%

Importes en M€

	Aplicación NIIF-UE			Método proporcional		
	3T2019	3T2018	% var	3T2019	3T2018	%var
Cifra de negocio	80,6	85,0	-5,2%	62,6	70,8	-11,6%
<i>Promoción</i>	10,5	44,0	-76,2%	20,3	44,0	-53,9%
<i>Patrimonial</i>	9,6	8,9	8,6%	9,7	8,9	8,6%
<i>Construcción</i>	56,5	29,6	90,7%	29,2	15,3	90,0%
<i>Gestión</i>	4,0	2,5	57,9%	3,4	2,5	37,1%
EBITDA	9,6	13,3	-28,3%	10,4	13,2	-20,6%
EBITDA ajustado	7,4	11,3	-34,5%	8,3	11,1	-25,4%
Resultado de Explotación	7,6	11,3	-32,8%	8,4	11,0	-23,8%
Resultado financiero	-9,8	-4,4	122,6%	-10,0	-4,7	114,4%
<i>Resultado financiero de las operaciones</i>	-4,0	-4,4	-9,5%	-4,2	-4,7	-11,2%
<i>Impacto formalización préstamo sindicado</i>	-5,8	0,0	n.a.	-5,8	0,0	n.a.
Resultado de las Sociedades puestas en equivalencia	0,6	0,1	745,6%	0,0	0,4	-100,8%
Beneficios (Pérdidas) antes de impuestos	-1,7	6,9	-123,9%	-1,6	6,8	-123,4%
Beneficios (Pérdidas) después de impuestos	-1,2	5,1	-123,1%	-1,2	5,1	-123,1%
Beneficios (Pérdidas) después de impuestos ajustado	3,2	5,1	-38,4%	3,2	5,1	-38,4%
<i>Beneficio atribuible a socios externos</i>	0,0	0,0		0,0	0,0	

Importes en M€

**Cambios en el perímetro de consolidación.-** Con fecha 23 de julio de 2019 se formalizó una ampliación de capital de la sociedad IDS Montevilla Residencial, S.A. con entrada de un socio externo en el 30% del capital. Por tanto, esta sociedad que venía siendo integrada por el método de integración global en los estados financieros consolidados del Grupo ha pasado a ser integrada por el método de la participación (NIIF-UE) ya que, a pesar de mantener el Grupo el 70% de participación, se considera negocio conjunto por la existencia de un pacto de accionistas que exige que las decisiones relevantes, tanto de carácter operativo como financiero, deban ser acordadas por ambos accionistas.

Conforme a la decisión adoptada por los administradores de la Sociedad Dominante, el análisis detallado de las principales magnitudes del balance y de la cuenta de resultados va a realizarse aplicando el método de integración proporcional para la consolidación de los negocios conjuntos.

## 2. ANÁLISIS PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE Y DE LA CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS (método proporcional)

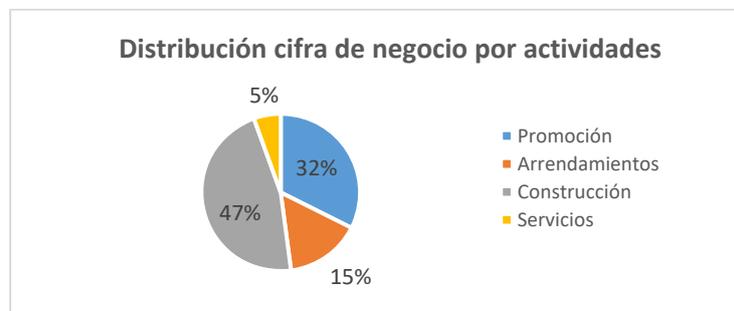
### 2.1. Cifra de negocio.

La cifra de Negocio consolidada se ha situado en 62,6 M€, con una disminución del 11,6% respecto a la del mismo periodo del ejercicio anterior. Por actividades, todas crecen, arrendamientos (8,6%), construcción (90,0%) y gestión (37,1%), salvo la actividad de promoción que experimenta un descenso del 53,9% (20,3 M € a 3T 2019 vs 44,0 M€ a 3T 2018). El descenso de la cifra de negocio de promoción se debe a la concentración de las entregas en el cuarto trimestre del ejercicio. Así los contratos y reservas formalizados con clientes, al cierre del 3T2019, en proporción a la participación del Grupo en los negocios conjuntos, ascienden a un total de 148,5 M€. De esta cifra, el importe de los inmuebles vendidos en condiciones de entrega para el cuarto trimestre de este ejercicio asciende a 62,4 M € (40,2 M€ a 3T 2018), incluyendo las entregas previstas de inmuebles a través de sociedades consideradas negocios conjuntos en proporción a la participación del Grupo.

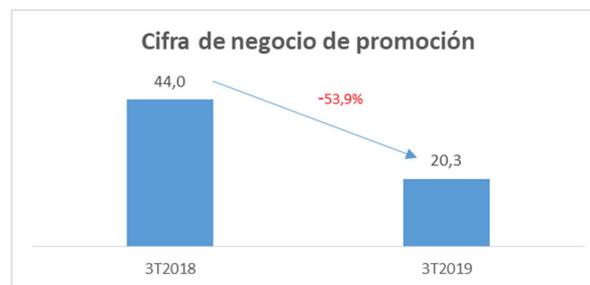
Como se ha indicado anteriormente el resto de actividades están en franca expansión con incrementos en los ingresos de arrendamiento del 8,6% (9,7 M€ a 3T 2019 vs 8,9 M€ a 3T2018), con un incremento de la tasa de ocupación de 2,1 puntos porcentuales respecto al cierre de 2018, situándose a 3T2019 en el 84,5%.

Los ingresos de construcción crecen un 90,0% (29,2 M€ a 3T2019 vs 15,3 M€ a 3T2018) como consecuencia del incremento de la actividad de promoción desarrollada a través de las sociedades consideradas negocios conjuntos a las que la sociedad del grupo IDS Construcción y Desarrollos, S.A.U. presta los servicios de construcción.

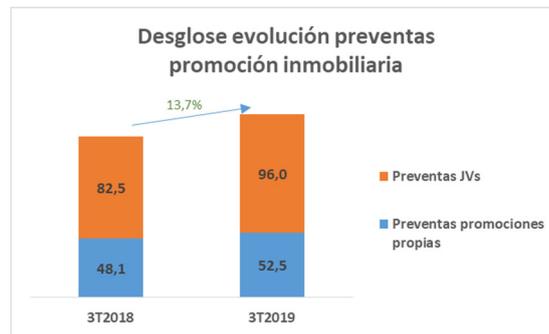
Los ingresos por prestación de servicios (gestión y comercialización) han crecido un 37,1% (3,4 M€ a 3T2019 vs 2,5 M€ a 3T2018) por los mismos motivos expresados para los ingresos de construcción, siendo la sociedad del grupo Insur Promoción Integral, S.L.U. quien presta estos servicios a las sociedades consideradas negocios conjuntos.



### 2.1 a) Promoción inmobiliaria.

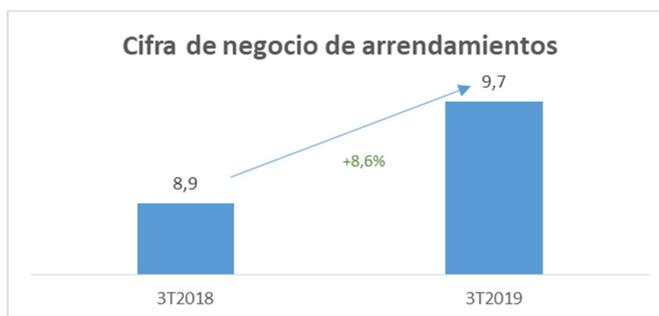


No obstante este descenso de la cifra de negocio de promoción, motivado por la concentración de las entregas en el último trimestre del ejercicio, esta actividad sigue mostrando un excelente desempeño. Las ventas comerciales formalizadas durante el 3T2019 ascienden a 21,1 M€, considerando las ventas de promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos en el porcentaje de la participación en los mismos. Y las preventas acumuladas, se han incrementado en un 13,7% pasando de 130,6 M€ 3T 2018 a 148,5 M€ 3T 2019.



Actualmente, el Grupo tiene en construcción 12 promociones con 731 viviendas (3 promociones con 137 viviendas desarrolladas directamente y 9 promociones con 594 viviendas desarrolladas a través de JVs). Durante el ejercicio 2020 iniciará la construcción de otras 8 promociones con 479 viviendas desarrolladas a través de JVs. Asimismo, se encuentra en construcción un parque empresarial en Madrid capital de 28.000 m<sup>2</sup> de techo cuya terminación está prevista en el mes de diciembre de 2019. Durante estos tres primeros trimestres del ejercicio 2019 el Grupo ha finalizado la construcción de 7 promociones con 358 viviendas (3 promociones con 137 viviendas desarrolladas directamente y 4 promociones con 221 viviendas desarrolladas a través de JVs).

### 2.1 b) Actividad patrimonial.



La positiva evolución de la comercialización ya iniciada en ejercicios anteriores sigue teniendo su reflejo en la cifra de negocio del segmento, que se ha situado en 9,7 M€ al 3T2019 frente a los 8,9 M€ del 3T2018, con un incremento del 8,6%.

La comercialización de espacios en estos tres primeros trimestres del ejercicio 2019 sigue siendo relevante de la reducción de las superficies disponibles, habiéndose formalizado nuevos contratos por un total de 8.204 m<sup>2</sup>, incrementándose la ocupación al 84,5% de la cartera, desde el 82,4% del cierre del ejercicio 2018.

La renta anualizada de los contratos en vigor a 30 de septiembre de 2019 (incluyendo ingresos percibidos por explotación de aparcamientos) asciende a 17,2 M€.

El 1 de abril de 2019, IDS Madrid Manzanares, S.A., sociedad en la que Grupo Insur participa en un 50% y que desarrolla el parque empresarial Río 55 de Madrid, suscribió un contrato de arrendamiento de la totalidad del edificio Norte con BNP Paribas. Previamente, Grupo Insur había alcanzado un acuerdo para adquirir, una vez se termine la construcción del citado edificio, un 40%

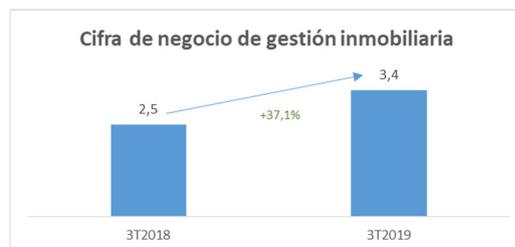
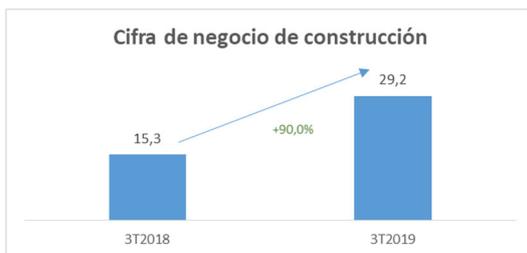
adicional de las participaciones de esta sociedad hasta alcanzar la titularidad del 90% de la misma, siendo intención del Grupo destinar el mencionado edificio a su actividad patrimonial.

Durante el tercer trimestre de 2019 el Grupo a través de Insur Patrimonial, S.L.U. ha realizado inversiones en nuevos activos para arrendamiento por importe de 6,0 M€, inversión que se ha concretado en la compra de la parte que no titulaba (7.660 m<sup>2</sup> de oficinas y 131 plazas de aparcamiento) del edificio Centris II, en Tomares (Sevilla) y ha continuado con las inversiones en adecuación de sus activos más maduros, ascendiendo dichas inversiones en estos tres primeros trimestres del ejercicio a 3,2 M€.

Las desinversiones realizadas durante los tres primeros trimestres de 2019 han ascendido a 3,1 M€ con un beneficio antes de impuestos de 2,1 M€.

### 2.1 c) Prestación de servicios inmobiliarios: Construcción y gestión.

En el ejercicio 2019 ha continuado el fuerte de incremento de la cifra de negocio tanto de gestión como de construcción, ya iniciada en 2017, por el mayor impulso de la actividad de promoción a través de negocios conjuntos, que se han potenciado con el nuevo Plan Estratégico.



#### - Actividad de construcción.

La canalización de la actividad de promoción mediante la constitución de JVs con terceros, en las que IDS Construcción y Desarrollos, S.A.U., sociedad constructora del Grupo, realiza las obras de urbanización y construcción de las promociones, ha potenciado el crecimiento de la cifra de negocio de esta actividad y la diversificación de la cifra de negocio del Grupo, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

Durante los tres primeros trimestres del ejercicio 2019 se ha finalizado la construcción de 4 nuevas promociones desarrolladas a través de JVs, una en Madrid y 3 en Sevilla, con un total de 221 viviendas. Al volumen de estas promociones terminadas, hay que añadir las 594 viviendas que se están construyendo en la actualidad, que tienen prevista su entrega en 2020-2021-2022, y las 479 viviendas adicionales que entrarán en construcción entre el ejercicio 2020. Asimismo, desde junio de 2017 se está construyendo, en Madrid Capital, un parque empresarial con una edificabilidad de 28.000 m<sup>2</sup> cuyas obras concluirán en el mes de diciembre de 2019.

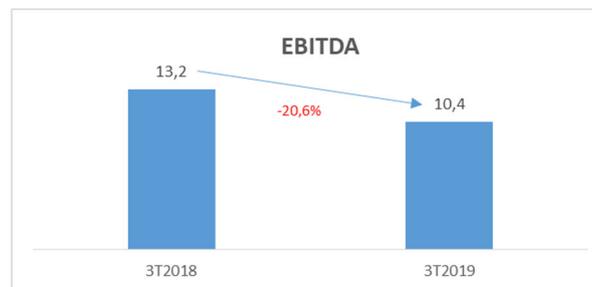
#### - Actividad de gestión y comercialización.

La formalización de contratos de gestión y comercialización con las JVs en las que participa supone otra fuente de ingresos para el Grupo, incrementando la cifra de negocio de esta actividad. El

aumento de la actividad comercial de estas sociedades, así como el avance en la ejecución de las promociones, está impulsando el crecimiento cifra de negocio de esta actividad. Al igual que la actividad de construcción, la prestación de los servicios de gestión y comercialización ha aumentado la diversificación de la cifra de negocio, aportando ingresos adicionales, incrementando la rentabilidad de los proyectos y los ratios de eficiencia.

Actualmente se gestionan proyectos para JVs, con un volumen de 1.661 viviendas y un parque empresarial de 28.000 m<sup>2</sup> techo en Madrid capital.

## 2.2. EBITDA, Resultado de Explotación, Resultado financiero, Resultado después de impuestos.



El EBITDA a 3T 2019 asciende a 10,4 M€, frente a 13,2 M€ (3T2018), con un decremento, por tanto, del 20,5%, debido a la disminución de la cifra de negocios de promoción, al concentrarse las entregas en el último trimestre del ejercicio, y al mayor peso de los ingresos de construcción, actividad con menor margen, sobre la cifra de negocios total en el 3T2019. El EBITDA ajustado, que no tiene en cuenta el resultado por la venta de inversiones inmobiliarias, ha alcanzado 8,3 M€, frente a 11,1 M€ (3T 2018), con un decremento del 25,4 %.



El resultado de explotación al cierre del tercer trimestre de 2019 se ha situado en 8,4 M€, frente a 11,0 M€ en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un decremento del 23,8%, por los mismos motivos expuestos para el decremento del EBITDA.

El resultado financiero negativo, sin el impacto derivado de la formalización de la operación de financiación sindicada, mejora en un 11,2%, pasando de un resultado financiero negativo de 4,7 M€

(3T 2018) a 4,2 M€ (3T 2019). Incluyendo dicho impacto, por importe de 5,8 M€, el resultado financiero negativo se sitúa en 10,0 M€.

La citada operación de financiación sindicada, que representa una mejora sustancial de las condiciones de financiación preexistente en términos de coste y servicio de la deuda del Grupo, ha llevado aparejada la cancelación de los préstamos bilaterales anteriores y la obligación de registrar por aplicación de la NIIF 9 un mayor gasto contable por importe de 4,6 M€ (3,5 M€ neto de impuestos) como contrapartida al incremento de patrimonio registrado el 1 de enero de 2018, por aplicación retroactiva de la citada NIIF 9 a la mejora de las condiciones financieras alcanzada en 2016 para la financiación corporativa del Grupo. Adicionalmente al gasto contable ya citado, la cancelación de los préstamos bilaterales ha supuesto un mayor gasto financiero por importe de 1,2 M€ (0,9 M€ neto de impuestos) derivado de la amortización de los gastos de formalización de la financiación preexistente. En el anexo III de este informe figura la explicación detallada del impacto de la operación de financiación sindicada en el resultado financiero.

El resultado a 3T 2019 se ha situado en -1,2 M€ (5,1 M€ a 3T2018). Las pérdidas a 3T2019 son debidas al efecto que sobre el resultado financiero ha tenido la formalización de la financiación sindicada en julio de 2019 a la que se hace referencia en este informe financiero trimestral en el anexo III, que ha incrementado los gastos financieros en 5,8 M€. Sin el efecto en el resultado financiero de esta operación, de carácter excepcional, meramente contable ya que no afecta a la tesorería ni al Ebitda, el resultado a 3T 2019 se sitúa en 3,2 M€ con un descenso del 38,4% sobre 3T 2018.

El descenso del resultado del 38,4% se debe tanto a la disminución de la cifra de negocios (-11,6%), fundamentalmente de la actividad de promoción al concentrarse las entregas en el último trimestre del ejercicio, como al mayor peso que a 3T 2019 tiene sobre la cifra de negocios total los ingresos de construcción que es la actividad con menor margen de las desarrolladas por el grupo (46,6% a 3T 2019 vs 21,6% a 3T 2018).

### **2.3. Estructura de financiación e inversiones**

Con fecha 18 de julio de 2019, Grupo Insur, a través de su filial Insur Patrimonial, S.L.U., cabecera de su actividad patrimonial, formalizó una operación de financiación sindicada por un importe global de 110 M€ con garantía hipotecaria sobre parte de sus activos destinados a arrendamiento (inversiones inmobiliarias). El préstamo sindicado se configura en dos tramos, el primero, dispuesto en el día de su formalización, por importe de 100 M€ para la cancelación de préstamos bancarios bilaterales que se encontraban en su mayoría garantizados con hipoteca sobre los activos dados en garantía en esta nueva financiación y un segundo tramo, por importe de 10 M€, que se dispondrá en los próximos meses para financiar la inversión (capex) de transformación de un edificio de 7.200 m<sup>2</sup> en Sevilla capital desde el uso actual de oficinas a uso hotelero.

El préstamo sindicado formalizado, con vencimiento a diez años y balloon del 65%, cuenta con dos años iniciales de carencia de capital y se amortiza, tras el periodo de carencia, en cuotas trimestrales crecientes. El periodo medio del préstamo, considerando un periodo de disposición del segundo tramo en 18 meses, asciende a 8,75 años.

Con esta operación, el Grupo refuerza la estructura financiera de su actividad patrimonial, reduce sus costes, obtiene la financiación necesaria para el citado capex (10 M€) y libera en los próximos cinco años una caja de 31,5 M€ para incidir en el crecimiento de esta actividad.

La deuda financiera neta del Grupo se ha situado al cierre del 3T 2019 en 219,9 M€, con un aumento del 18,9% respecto al cierre del ejercicio 2018. Este aumento se debe por una parte al mayor importe de las existencias (214,8 M€ 3T2019 vs 174,0 M€ 4T2018), consecuencia de la inversión en solares (5,2 M€ de solares adquiridos y 1,9 M€ de anticipos entregados para otras inversiones en solares) y de la concentración de entregas de promociones prevista para el cuarto trimestre del ejercicio y por otra parte a las inversiones realizadas tanto en capex (3,2 M€) como en la adquisición de inversiones inmobiliarias (6,0 M€). La deuda financiera neta se reducirá sensiblemente como consecuencia de las entregas previstas en el último trimestre del ejercicio (preventas en condiciones de entrega en 4T2019 de 62,4 M€).

#### **2.4. Dividendos pagados en el ejercicio**

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 5 de abril de 2019 aprobó la propuesta de aplicación del Resultado del ejercicio 2018, destinando 4,6 M€ a dividendos, lo que supone 0,27 € por acción. De este importe, 0,12 € por acción fueron pagados como dividendo a cuenta el 15 de enero de 2019 y 0,15€ por acción se pagaron el 1 de julio de 2019.

## ANEXO I

### Justificación de la consolidación por el método de integración proporcional

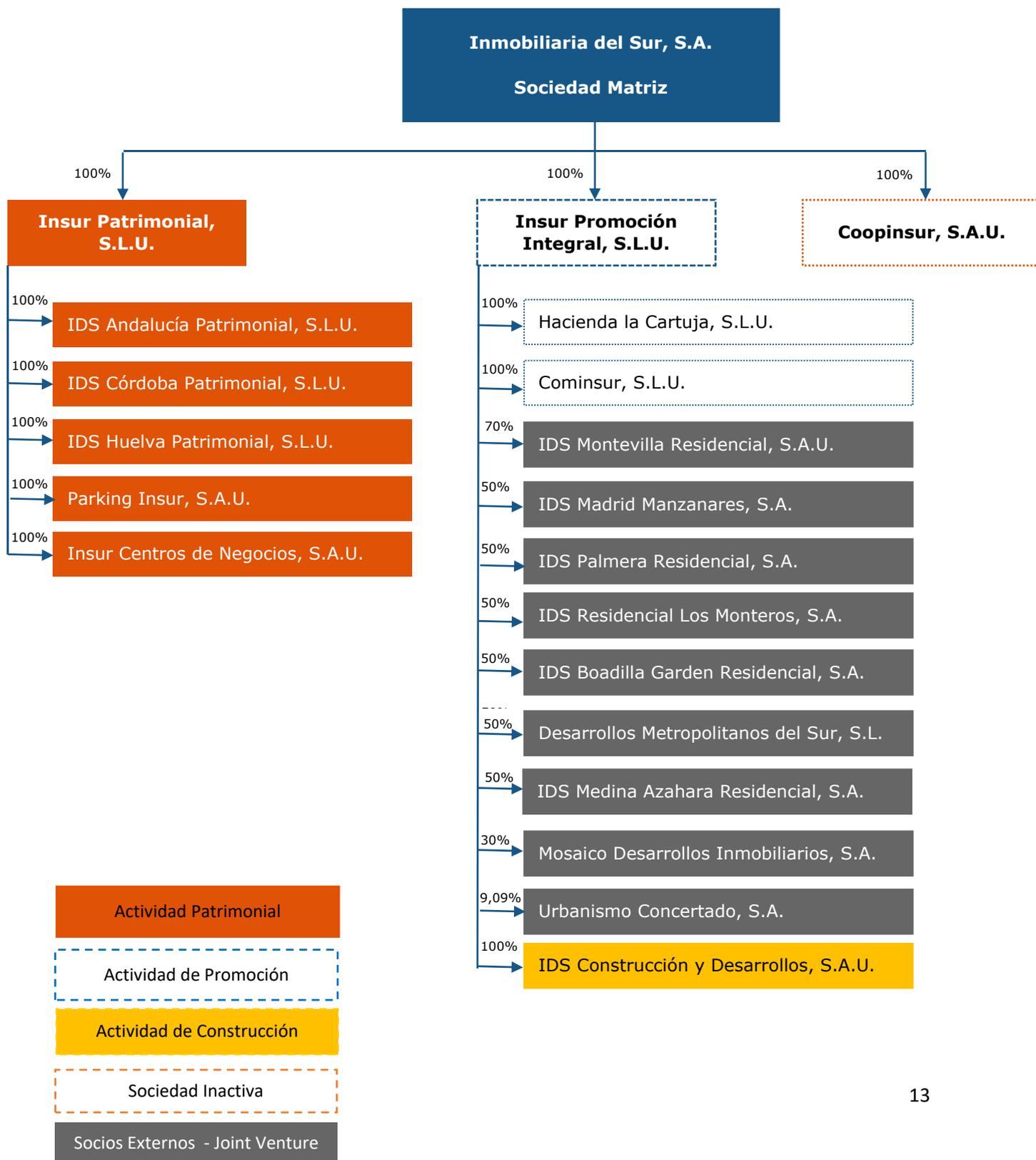
Grupo INSUR, cuya Sociedad matriz es Inmobiliaria del Sur, S.A., desarrolla dos actividades principales, la actividad de promoción y la patrimonial. Esta última actividad consiste en el arrendamiento de activos terciarios (locales, oficinas y plazas de aparcamiento) previamente desarrollados por el Grupo e incluye también la rotación de los activos afectos a la misma, esto es, la venta de los mismos una vez alcanzado su grado de madurez. Esta actividad, que genera ingresos y beneficios recurrentes, se realiza a través de la Sociedad participada al 100%, Insur Patrimonial, S.L.U. (IPA) y diferentes sociedades igualmente participadas al 100% por esta última.

La actividad de promoción consiste en transformar mediante una gestión integral, los suelos adquiridos en productos terminados, mayormente de carácter residencial, para ser vendidos. Esta 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 de los inmuebles a los compradores. Esta actividad 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 esta 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, 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, según lo establecido en la NIIF 11, las participaciones en estas sociedades se consolidan por el método de la participación. En consecuencia, los estados financieros consolidados según NIIF-UE no incluyen la parte proporcional a la participación del Grupo en los activos, pasivos, ingresos y gastos de dichas sociedades consideradas negocios conjuntos. A este respecto, es preciso señalar que el Grupo participa activamente en la gestión de las sociedades que integra por el método de la participación, no solo porque posee en general el 50% del capital social de las mismas, sino porque el Grupo lleva a cabo la gestión operativa de las mismas, en base a los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos, al carecer estas sociedades participadas con terceros inversores de los recursos humanos y materiales necesarios. En consecuencia, la gestión integral de estas sociedades y de las promociones por ellas desarrolladas se lleva a cabo, con la correspondiente contraprestación, por parte del Grupo, siguiendo los planes de negocio aprobados por los socios de cada una de ellas. Por todo ello, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la imagen fiel de la situación financiera, patrimonial y los resultados

del Grupo, y sobre todo la auténtica dimensión de sus actividades, el volumen de los activos gestionados y el dimensionamiento de sus recursos financieros y humanos, se reflejan de una manera más adecuada consolidando estas sociedades por el método de integración proporcional.

La estructura societaria actual del Grupo INSUR es la siguiente:



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

La información incluida en los diferentes apartados anteriores 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 generalmente en 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 en base a los contratos de gestión, construcción y comercialización suscritos con dichas participadas. Los Administradores de Grupo INSUR consideran que la consolidación de dichas participadas por el método proporcional refleja más adecuadamente la dimensión de sus negocios, 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.

## ANEXO II

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

#### 1. Conciliación Cuenta de resultados resumida consolidada

	3T2019			3T2018		
	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional
Cifra de negocio	80,6	(18,0)	62,6	85,0	(14,2)	70,8
Promoción	10,5	9,8	20,3	44,0	0,0	44,0
Arrendamientos	9,6	0,1	9,7	8,9	0,1	8,9
Construcción	56,5	(27,3)	29,2	29,6	(14,3)	15,3
Gestión y comercialización	4,0	(0,5)	3,4	2,5	0,0	2,5
EBITDA	9,6	0,9	10,4	13,3	(0,2)	13,2
EBITDA ajustado	7,4	0,9	8,3	11,3	(0,2)	11,1
Beneficio de explotación	7,6	0,8	8,4	11,3	(0,2)	11,0
Resultado financiero	(9,8)	(0,2)	(10,0)	(4,4)	(0,3)	(4,7)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	0,6	(0,6)	(0,0)	0,1	0,3	0,4
Resultado antes de impuestos	(1,7)	0,1	(1,6)	6,9	(0,2)	6,8
Resultado después de impuestos	(1,2)	-	(1,2)	5,1	-	5,1

Las principales diferencias se corresponden con:

- Cifra de negocio de promoción: se incrementa al incorporar la cifra de negocio de esta actividad 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.

#### Conciliación balance resumido consolidado.

	30.09.19			31.12.18		
	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional	Aplicación NIIF-UE	Ajustes	Método proporcional
Inversiones inmobiliarias	148,0	0,3	148,2	141,3	(2,2)	139,1
Inversiones financieras en negocios conjuntos	44,4	(42,9)	1,4	33,6	(31,4)	2,1
Existencias	106,1	108,7	214,8	95,0	78,9	174,0
Otros activos	63,8	0,4	64,2	54,1	(1,6)	52,5
Efectivo y otros medios líquidos	36,6	9,9	46,5	38,2	7,3	45,5
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>398,9</b>	<b>78,3</b>	<b>475,2</b>	<b>362,2</b>	<b>50,9</b>	<b>413,1</b>
Patrimonio neto	100,1	0,0	100,1	103,8	0,0	103,8
Deudas con entidades de crédito	216,1	50,3	266,4	201,3	29,0	230,3
Anticipos de clientes	13,4	17,5	30,9	9,0	15,1	24,1
Otros pasivos	69,3	8,5	77,7	48,1	6,9	55,0
<b>TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO</b>	<b>398,9</b>	<b>76,3</b>	<b>475,2</b>	<b>362,2</b>	<b>50,9</b>	<b>413,1</b>

Las principales diferencias se corresponden con:

- a) 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.
- b) Inversiones financieras en negocios conjuntos: el coste de las inversiones financieras en negocios conjuntos del activo del balance consolidado formulado según NIIF-UE se sustituye por los activos y pasivos que estos negocios conjuntos integran en el balance consolidado por el método proporcional, en la participación que mantiene el Grupo en los mismos.
- c) 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.
- d) Otros pasivos: 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.

### ANEXO III

#### Impacto en resultados financieros del ejercicio 2019 de la formalización del préstamo sindicado

De acuerdo con la NIIF 9, dado que el préstamo sindicado tiene condiciones sustancialmente diferentes a las de los préstamos bancarios bilaterales anteriormente vigentes, la formalización del préstamo sindicado ha supuesto, en primer lugar, tener que dar de alta la nueva operación de financiación, registrándola inicialmente por el importe recibido del préstamo menos los costes de formalización, para posteriormente registrarla a coste amortizado (flujos de efectivo del pasivo descontado al tipo interés efectivo del nuevo préstamo).

En segundo lugar, la formalización del préstamo sindicado ha supuesto, tal como anteriormente se ha indicado, tener que cancelar y dar de baja los préstamos bancarios bilaterales anteriores. A este respecto es preciso señalar que las condiciones de esos préstamos bancarios bilaterales fueron objeto de novación en el ejercicio 2016, con objeto de adecuarlas a las mejores condiciones de mercado, lo que supuso una modificación no sustancial de los mismos, por lo que en el ejercicio de 2016 no se dieron de baja los pasivos iniciales y, de acuerdo con la NIC 39 entonces vigente, se mantuvieron en balance los costes de formalización de esos préstamos iniciales pendiente de imputar a resultados, para ser imputados, junto con los costes incurridos, en su caso en la novación, a la cuenta de pérdidas y ganancias en los ejercicios pendientes de amortización de los préstamos.

La entrada en vigor de la NIIF 9 supuso un cambio relevante en el supuesto de que al novarse un pasivo la modificación se considerase no sustancial, pues estableció que hay que registrar el pasivo tras la novación descontando los nuevos flujos, incluyendo los costes de la novación si los hubiera, a la tasa de interés efectiva del préstamo inicial, lo que da lugar a que si la novación supone una bajada de tipos de interés, como fue en el caso del Grupo, que los nuevos flujos serán menores, y el valor actual por tanto menor, generándose un ingreso, como contrapartida al menor valor del pasivo.

La NIIF 9 entró en vigor el 1 de enero de 2018 obligando a registrar con este nuevo criterio todos los pasivos que hubiesen sido novados antes de su entrada en vigor y siguiesen vivos el 1 de enero de 2018, no obligando sin embargo a reexpresar los estados financieros de ejercicios anteriores, permitiendo que el ajuste, neto del efecto por impuestos, fuese directamente contra Patrimonio Neto el 1 de enero de 2018. En Grupo Insur, el efecto de registrar el 1 de enero de 2018 conforme a la NIIF 9 los pasivos financieros renegociados en 2016, supuso una disminución del importe de esos pasivos por importe de 5,8 millones de euros respecto a los registrados al 31 de diciembre de 2017, y un incremento en el Patrimonio neto de 4,35 millones de euros, neteando el efecto de impuestos.

La formalización del préstamo sindicado y cancelación de los préstamos bilaterales novados en 2016, ha supuesto el registro contable de una pérdida en el mes de julio de 2019 por importe de 4,6 millones de euros, dado que conforme a lo exigido por la NIIF 9 los préstamos bilaterales figuraban registrados por el valor de los flujos tras la novación, descontados a la tasa de interés efectiva de los préstamos antes de la novación, valor que era inferior a su nominal. En consecuencia, la aplicación de la NIIF 9 el 1 de enero de 2018, con efectos retroactivos en relación con los préstamos bilaterales novados en 2016, que han sido cancelados en julio de 2019, ha dado lugar a que con fecha 1 de enero de 2018 se incrementara, vía un apunte contable el patrimonio neto en 4,35 millones de euros, disminuyendo el importe de los pasivos financieros y a que la cuenta de resultados 3T2019 recoja vía un apunte contable

una pérdida de 4,6 millones de euros, lo que da lugar a una pérdida de 3,45 millones de euros neta del efecto fiscal.

Adicionalmente a la pérdida antes indicada con origen en apuntes contables, la cancelación de los préstamos novados en 2016 da lugar a incurrir por parte del Grupo en un mayor gasto financiero por importe de 1,2 millones de euros (0,9 millones de euros considerando el efecto fiscal), al cancelar los gastos de formalización de los mismos, correspondientes al periodo de amortización teórico restante de esos préstamos.

En definitiva, las pérdidas que la reciente normativa contable ha obligado a registrar en julio de 2019 no reducen en nada los beneficios que la operación sindicada suponen para Grupo Insur y que se traducen, como se ha señalado anteriormente, en menores costes financieros en los próximos años, y por tanto en mayores resultados ceteris paribus; en la disponibilidad de recursos para financiar la expansión del grupo; y en la obtención de la financiación necesaria para acometer el Capex que la transformación de un edificio destinado a la actividad hotelera requiere. En consecuencia, desde el punto de vista de la información sobre la gestión de la empresa, esos 4,6 millones de euros derivados de la aplicación de la norma contable son un mero apunte contable, sin efecto alguno ni sobre el EBITDA ni la tesorería, por lo que se reflejan en la información de forma separada y claramente identificada, siendo decisión de los Administradores de la Sociedad Dominante proponer a la Junta General que no tengan efecto alguno sobre la política y decisión de reparto de dividendos.

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

<b>Medida Alternativa de Rendimiento (APM)</b>	<b>Forma de cálculo</b>	<b>Definición/Relevancia</b>
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) (1)	Calculado como el <i>“Resultado 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 recursos considerando únicamente su actividad productiva, eliminando las dotaciones a la amortización y a las provisiones, el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
EBITDA ajustado (1)	Calculado como EBITDA (según definición y cálculo anterior) menos <i>“Resultados de la enajenación de activos no corrientes”</i>	Indicador de la capacidad de generación de beneficios que muestra el EBITDA sin considerar los resultados de la venta de activos no corrientes.
Preventas (2)	Es el importe de los precios de venta de aquellas unidades de promoción para las que hay reservas y/o contratos comprometidos con clientes y se encuentran pendiente de entrega a los compradores.	Magnitud relevante para conocer el grado de comercialización de las promociones, permite realizar estimaciones de ingresos futuros de la actividad promotora y es indicador del ritmo de ventas y perspectivas del mercado.
Ventas comerciales formalizadas (2)	Es el importe de los precios de venta de aquellas unidades de promoción para las que se han formalizado reservas y/o contratos en un determinado periodo de tiempo.	Magnitud relevante para conocer el ritmo de comercialización de las promociones en curso.

(1) No se incluye conciliación con los Estados Financieros al no contener esta Declaración Intermedia estados financieros al 30 de septiembre de 2018.

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