



# Grupo Insur

## Presentación Resultados 1S 2020

31 Julio 2020



## Aviso legal

Esta presentación es propiedad exclusiva de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. (INSUR) y su reproducción total o parcial está totalmente prohibida y queda amparada por la legislación vigente. Los contraventores serán perseguidos legalmente tanto en España como en el extranjero. El uso, copia, reproducción o venta de esta publicación, solo podrá realizarse con autorización expresa y por escrito de INSUR. Este documento ha sido elaborado por INSUR únicamente para su uso en la presentación de los resultados del Grupo Consolidado Inmobiliaria del Sur, S.A. correspondientes al 1S 2020.

El presente documento tiene carácter puramente informativo y no constituye una oferta de venta, de canje o de adquisición, ni una invitación a formular ofertas de compra, sobre valores emitidos por la Sociedad. Salvo la información financiera contenida en este documento (que ha sido extraída de los resultados del 1S 2020 del Grupo Consolidado de Inmobiliaria del Sur, S.A.), el documento contiene manifestaciones sobre intenciones, expectativas o previsiones futuras. Todas aquellas manifestaciones, a excepción de aquellas basadas en datos históricos, son manifestaciones de futuro, incluyendo, entre otras, las relativas a nuestra posición financiera, estrategia de negocio, planes de gestión y objetivos para operaciones futuras. Dichas intenciones, expectativas o previsiones están afectadas, en cuanto tales, por riesgos e incertidumbres que podrían determinar que lo que ocurra en realidad no se corresponda con ellas. Entre estos riesgos se incluyen la evolución y competencia del sector inmobiliario, las preferencias y las tendencias de gasto e inversión de los consumidores y su acceso al crédito, las condiciones económicas y de financiación, así como las legales, entre otros. Los riesgos e incertidumbres que podrían potencialmente afectar la información facilitada son difíciles de predecir. La información incluida en este documento no ha sido verificada ni revisada por los auditores de INSUR. La Compañía no asume la obligación de revisar o actualizar públicamente tales manifestaciones en caso de que se produzcan cambios o acontecimiento no previstos que pudieran afectar a las mismas. La Compañía facilita información sobre estos y otros factores que podrían afectar las manifestaciones de futuro, el negocio y los resultados financieros del Grupo INSUR, en los documentos que presenta ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España. Se invita a todas aquellas personas interesadas a consultar dichos documentos.

Ni INSUR, ni sus filiales, u otras compañías del grupo o sociedades participadas por INSUR asumen responsabilidad de ningún tipo, con independencia de que concurra o no negligencia o cualquier otra circunstancia, respecto de los daños o pérdidas que puedan derivarse de cualquier uso indebido de este documento o de sus contenidos.



## Justificación consolidación método 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 se realiza a través de la Sociedad participada al 100%, Insur Patrimonial, S.L.U. (IPAT) y diferentes sociedades igualmente participadas al 100% por esta última.

La actividad de promoción 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, 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 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, en base a 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**

Al final de esta presentación puede verse la conciliación de los estados financieros consolidados por ambos métodos.

# Resumen ejecutivo 1S 2020. Hitos del periodo

Magnitudes por método integración proporcional

M€ = Millones €

**CIFRA NEGOCIO**  
43,3 M€ **-7,7%**

**RESULTADO DE EXPLOTACIÓN**  
6,1 M€ **-5,0%**

**EBITDA**  
7,8 M€ **-1,2%**

**B° NETO**  
2,5 M€ **-5,2%**



**CIFRA NEGOCIO PROMOCIÓN**

27,9 M€ **+51,4%**



**CIFRA NEGOCIO PATRIMONIAL**

6,4 M€ **-4,6%**



**CIFRA NEGOCIO CONSTRUCCIÓN**

7,7 M€ **-60,5%**



**CIFRA NEGOCIO GESTIÓN**

1,3 M€ **-44,1%**



**DEUDA FINANCIERA NETA**

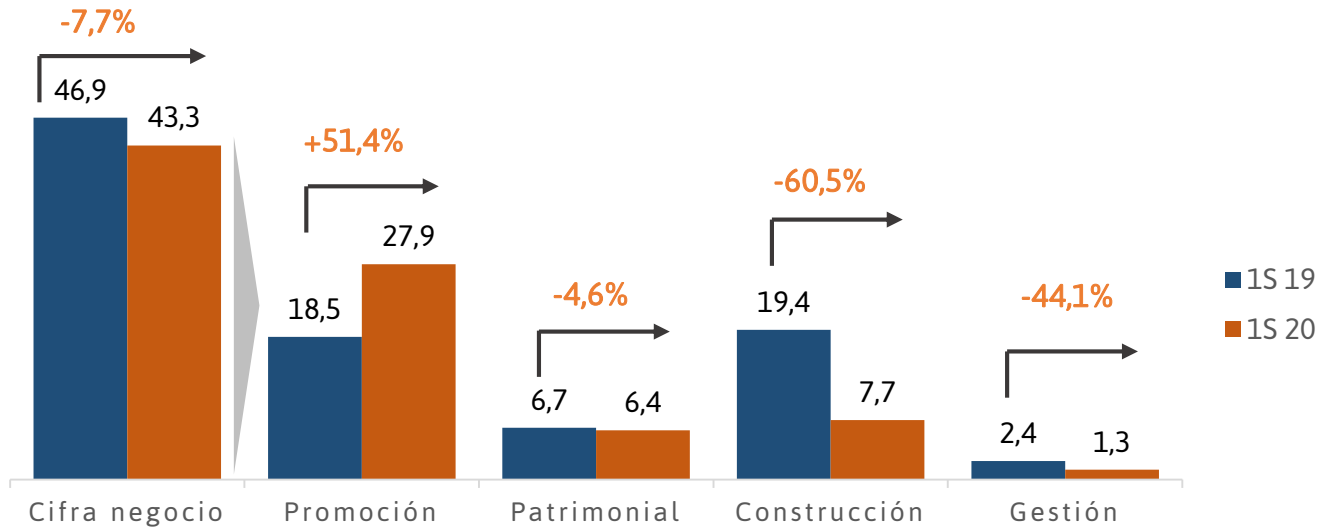
213,7 M€ **+8,8%**  
**vs Dic 19**

- El **EBITDA** y **Resultado Neto** mejorarán al final del ejercicio al concentrarse en el segundo semestre el grueso de las entregas de viviendas
- **Promoción:** muy buen comportamiento tras la desescalada con recuperación de la actividad comercial y entregas
- Del volumen de **preventas** existentes a 30 de junio de 2020, 12,3 M€ ya han sido entregados durante el mes de julio
- Los ingresos del área **patrimonial** se ven afectados principalmente por el no devengo de rentas del edificio de República Argentina nº23 en Sevilla (en fase de conversión a hotel).
- **Construcción y gestión** se ven afectadas temporalmente por el retraso en el inicio de promociones a través de sociedades con terceros
- El Grupo ha adoptado desde el primer momento **medidas destinadas a paliar los impactos del COVID-19**
- Durante la Junta General de Accionistas celebrada el 3 de abril se decidió por prudencia **posponer la decisión sobre la distribución del resultado** a una Junta que se celebrará antes del 31 de octubre

# Resultados 1S 2020. Resumen ejecutivo

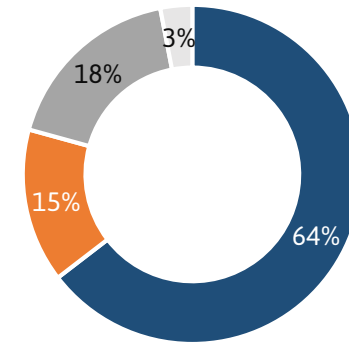
M€

Todas las magnitudes por método integración proporcional

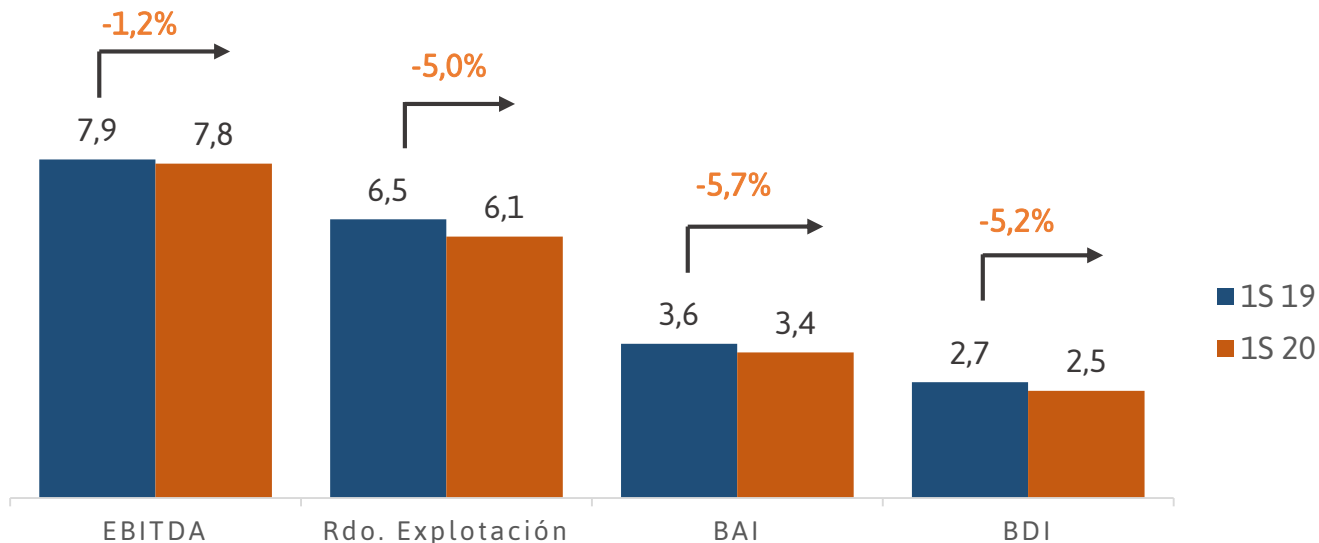


## CIFRA DE NEGOCIO POR ACTIVIDAD

■ Promoción ■ Patrimonial ■ Construcción ■ Gestión

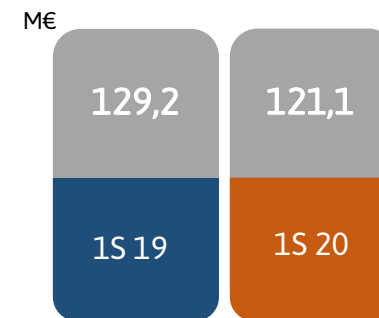


M€



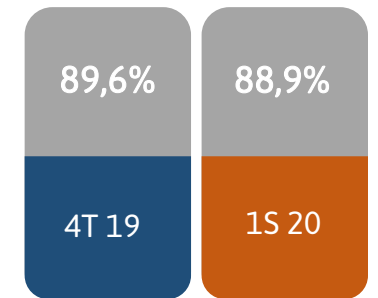
## PREVENTAS

Promociones propias + JV en % participación



-6,3%

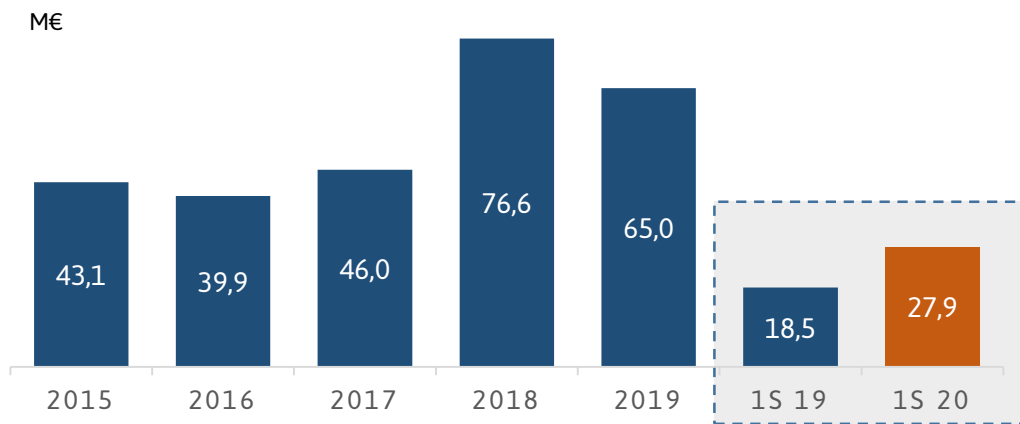
## TASA OCUPACIÓN



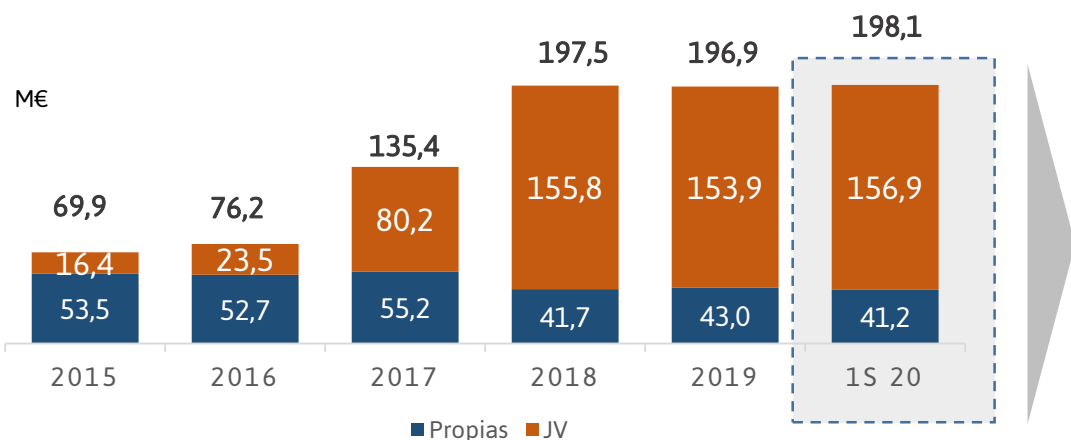
-0,7 p.p.

# Negocio promoción

Cifra negocio actividad promoción\*

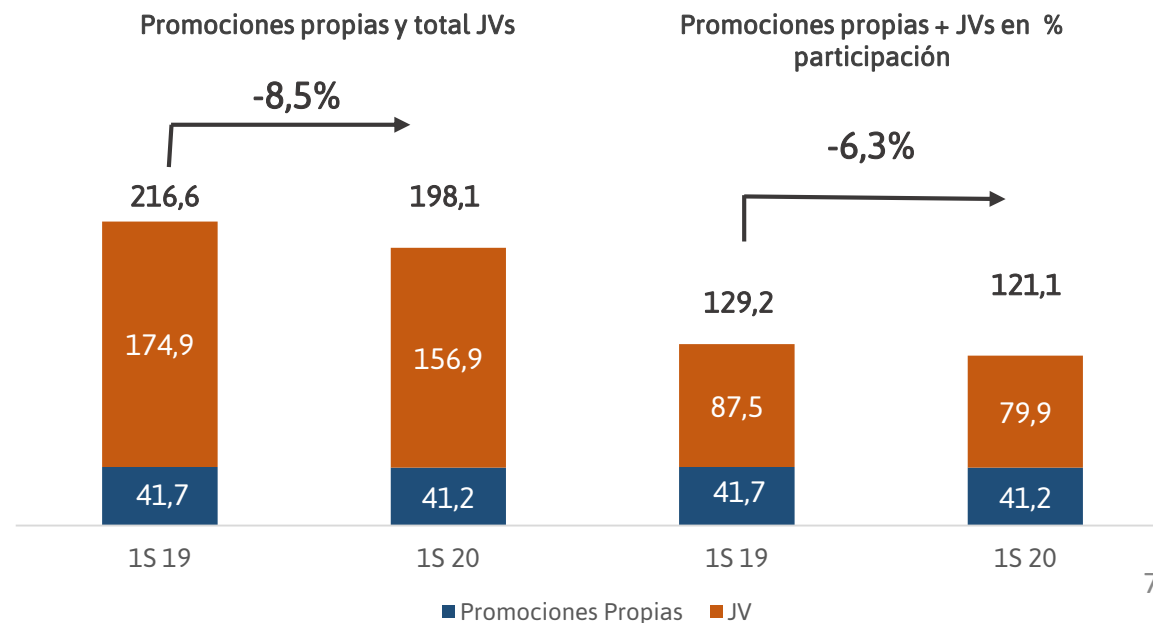


Preventas promoción inmobiliaria\*\*



- **Excelente desempeño comercial** durante el 1S 20; a pesar de los dos meses de confinamiento, las ventas comerciales del 1S 2020 son muy similares a las del 1S 2019.
- El Grupo tiene actualmente **1.764** viviendas en desarrollo, de las cuales 560 están ya en construcción, 210 terminadas y 487 vendidas
- El Grupo cuenta en la actualidad con **preventas por importe de 198,1 M€, 121,1 M€ ajustadas por el % de participación**. De estas preventas, **57,2 M€ corresponden a preventas de promociones terminadas, 39,7 M€ si se ajustan por el % de participación del Grupo**
- En **julio se han entregado 12,3 M€**. De esta cifra, 6,9 M€ corresponden a promociones propias y 5,3 M€ a promociones desarrolladas a través de negocios conjuntos ajustadas por el porcentaje de participación del Grupo en las mismas.

Desglose preventas promoción inmobiliaria



\* Método proporcional  
 \*\* Promociones propias y total JVs

# Negocio de promoción

## Promociones en Desarrollo

En total **1.764** viviendas en desarrollo

- **210** viviendas terminadas, de las cuales **143** están pendientes de entrega y **67** pendientes de venta.
- **27 promociones en desarrollo** (12 en Andalucía Occidental, 7 en Costa del Sol, 5 en Madrid, 1 en Cáceres y 2 en Granada) con un total de **1.554** viviendas.
  - **152** viviendas en **desarrollo de forma directa** por Insur con edificabilidad de 19.646 m<sup>2</sup>.
  - **1.402** viviendas en desarrollo **a través de JVs** (participadas al 50% y 70% por Insur) con una edificabilidad de 190.045 m<sup>2</sup>.
- **Parque Empresarial Río 55** de 28.000 m<sup>2</sup> s/r (2 edificios de oficinas de 14.000 m<sup>2</sup> cada uno). Efectuada la puesta a disposición del arrendatario el Edificio Norte y pendiente de entrega del Edificio Sur a AEW.

## Cartera de Suelos

**2.486** viviendas

- 87.706 m<sup>2</sup> edificables para 816 viviendas.
- 30.000 m<sup>2</sup> edificables de uso hotelero.
- 8.238 m<sup>2</sup> edificables de uso terciario.
- Opciones de compra a largo plazo sobre 10 parcelas con una edificabilidad de 191.140 m<sup>2</sup> (1.670 viviendas).

Promociones en Desarrollo  Cartera de Suelos

**EN TOTAL  
4.250 VIVIENDAS**

# Promociones terminadas

Datos actualizados junio 2020

## Promociones propias

Promoción	Localización	Nº viviendas	Uds. Comercializadas
Altos Castilleja 7ª fase	Castilleja de la Cuesta (Sevilla)	1	
Antonio Mairena	Sevilla	4	1
Conde de Zamora	Córdoba	20	3
Plaza del Teatro	Málaga	44	41
Altos del Retiro	Churriana (Málaga)	22	12
		<b>91</b>	<b>57 (63%)</b>

## Promociones en JV

Promoción	Localización	Nº viviendas	Uds. Comercializadas
Pineda Parque I	Sevilla	13	2
Alminar	Marbella (Málaga)	14	1
Selecta Atenas	Dos Hermanas (Sevilla)	4	4
Selecta Olimpia	Dos Hermanas (Sevilla)	5	5
Selecta Costa Conil	Conil de la Frontera (Cádiz)	35	34
Boadilla Garden	Boadilla del Monte (Madrid)	10	5
Santa Ana III	Dos Hermanas (Sevilla)	6	4
		<b>87</b>	<b>55 (63%)</b>
<b>TOTAL</b>		<b>178</b>	<b>112 (63%)</b>



# Promociones terminadas pendiente inicio de entrega#

Datos actualizados junio 2020

\* En comercialización

## Promociones en JV

Promoción	Localización	Nº viviendas	Volumen ventas (M€)	Previsión entrega	Uds. Comercializadas
Boadilla Essences I*	Boadilla del Monte (Madrid)	32	19,1	2020	31
		<b>32</b>	<b>19,1</b>		<b>31 (97%)</b>

# No incluye el Edificio Sur de Río 55 cuya LPO se obtuvo el 15 de julio

# Promociones en construcción

Datos actualizados junio 2020

\* En comercialización

## Promociones propias

Promoción	Localización	Nº viviendas	Volumen ventas (M€)	Previsión entrega	Uds. Comercializadas
Residencial 75 Aniversario*	Sevilla	48	33,6	2020	28
		<b>48</b>	<b>33,6</b>		<b>28 (58%)</b>

## Promociones en JV

Promoción	Localización	Nº viviendas	Volumen ventas (M€)	Previsión entrega	Uds. Comercializadas
Elements Fase I*	Marbella (Málaga)	52	18,2	2020/2021	25
Selecta Hermes*	Dos Hermanas (Sevilla)	116	22,9	2020/2021	86
Selecta Salobreña Fase 1*	Granada	55	9,8	2021	22
Pineda Parque II*	Sevilla	80	26,8	2021/2022	23
Selecta Ares*	Dos Hermanas (Sevilla)	76	17,8	2021	53
Mirador del Olivar*	Valdemoro (Madrid)	53	13,7	2021	24
Selecta Extremadura Cáceres*	Cáceres	80	19,4	2021/2022	48
		<b>512</b>	<b>128,6</b>		<b>281 (55%)</b>
<b>TOTAL</b>		<b>560</b>	<b>162,2</b>		<b>309 (55%)</b>

# Proyectos en desarrollo

Datos actualizados junio 2020

\* En comercialización

\$ Ejercitada la opción de compra de la parcela en julio de 2020

# Decisión inicio pendiente evolución crisis COVID-19

## Promociones propias

Promoción	Localización	Nº viviendas	Previsión inicio construcción <sup>#</sup>	Uds. Comercializadas
Santa Aurelia	Sevilla	104	2020	5
		<b>104</b>		<b>5 (5%)</b>

## Promociones en JV

Promoción	Localización	Nº viviendas	Previsión inicio construcción <sup>#</sup>	Uds. Comercializadas
Terrazas de Santa Rosa I*	Córdoba	92	2020	11
Boadilla Essences II*	Boadilla del Monte (Madrid)	16	2020	
Selecta Apolo*	Dos Hermanas (Sevilla)	106	2020	5
*Selecta Mykonos \$	Dos Hermanas (Sevilla)	24	2020	7
Monte de la Villa Unique	Villaviciosa de Odón (Madrid)	36	2020	
Monte de la Villa Unique II	Villaviciosa de Odón (Madrid)	22	2020	1
Elements Fase II*	Marbella (Málaga)	66	2021	4
QuintEssence I*	Marbella (Málaga)	24	2021	2
Selecta Salobreña Fase II	Granada	55	2021	
BA-2	Dos Hermanas (Sevilla)	108	2021	
Monte de la Villa Exclusive	Villaviciosa de Odón (Madrid)	32	2021	
QuintEssence II	Marbella (Málaga)	32	2021	
QuintEssence III	Marbella (Málaga)	24	2021	
QuintEssence IV	Marbella (Málaga)	24	2021	
Terrazas de Santa Rosa II	Córdoba	95	2021	
Calle Juglar	Sevilla	56	2021	
Selecta Avda. Jerez	Sevilla	44	2021	
Elements Fase III	Marbella (Málaga)	34	2022	
		<b>890</b>		<b>30 (4%)</b>
<b>TOTAL</b>		<b>994</b>		<b>35 (4%)</b>

# Patrimonial

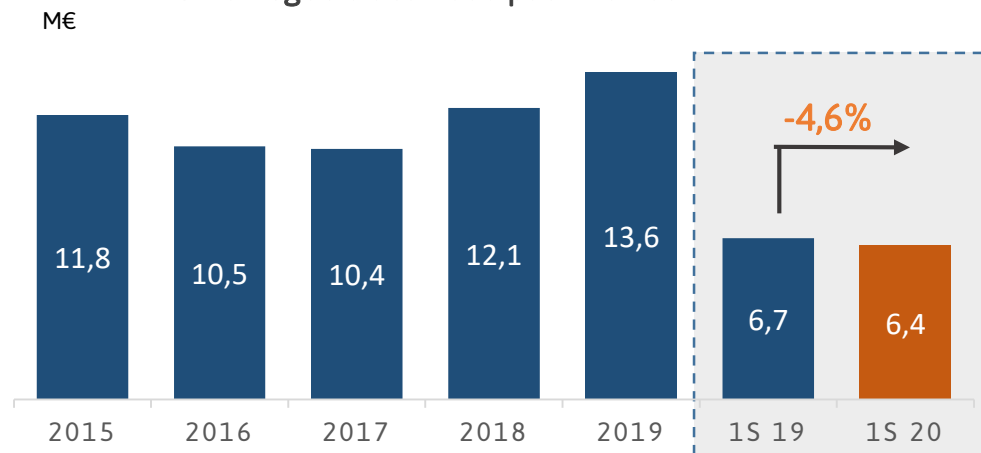


- Se han comercializado **2.004,82 m<sup>2</sup>** en el semestre
- **La tasa de ocupación se eleva al 88,87%**. De la superficie desocupada, un 55,5%, se encuentra en proceso de reforma.
- La **renta anualizada** de los contratos en vigor a 30 de junio de 2020 (incluyendo ingresos percibidos por explotación de aparcamientos, el contrato del hotel de Av. República Argentina nº 23 en Sevilla y el 90% de las rentas del Edificio Norte de Río 55 en Madrid) asciende a **17,4 M€**
- El 15 de julio se obtuvo la **Licencia de primera ocupación** y funcionamiento para oficinas del parque empresarial **Río 55 de Madrid**
- Próximamente se formalizará la **compra de un 40% adicional** de las acciones de la Sociedad IDS Madrid Manzanares S.A., titular del edificio Norte de Río 55, con lo que Grupo Insur alcanzará una participación del 90% en la misma

GAV del patrimonio dedicado a arrendamiento y activos para uso propio de **303,7 M€** (valoración a 30/06/20 estimada a partir de valores de CBRE al 31/12/2019 revisada con adiciones a coste).

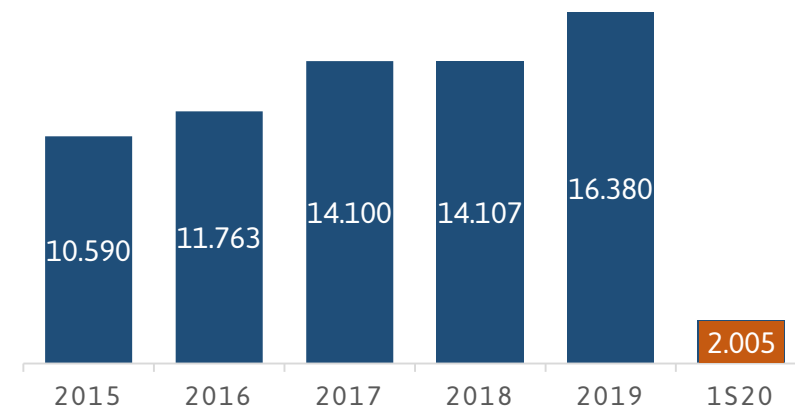
**Cartera de 134.213 m<sup>2</sup> de oficinas y locales comerciales y más de 2.500 plazas de aparcamiento**

### Cifra negocio actividad patrimonial



M<sup>2</sup>

### Comercialización



# Construcción y gestión

7,7 M€ INGRESOS DE CONSTRUCCIÓN  
Variación del -60,5%

1,3 M€ INGRESOS DE GESTIÓN  
Variación del -44,1%

## Principales proyectos gestionados actualmente:

IDS MADRID MANZANARES, S.A.

- Río 55 Madrid Business Park (28.000 m<sup>2</sup> distribuidos en 2 edificios)

LPO. VENDIDO EDIFICIO SUR. ALQUILADO EDIFICIO NORTE

DESARROLLOS METROPOLITANOS DEL SUR, S.L.

- Selecta Entrenúcleos (Sevilla), 2.100 viviendas
- Selecta Conil (Conil de la Frontera), 73 viviendas
- Selecta Salobreña (Granada), 110 viviendas
- Selecta Cáceres (Cáceres), 80 viviendas
- Selecta Avenida Jerez (Sevilla), 44 viviendas

CFO (73 VIVIENDAS):

- Selecta Conil: 73 viviendas (38 ya entregadas)

EN CONSTRUCCIÓN (327 VIVIENDAS):

- Selecta Hermes: 116 viviendas
- Selecta Ares: 76 viviendas
- Selecta Cáceres: 80 viviendas
- Selecta Salobreña Fase I: 55 viviendas

IDS RESIDENCIAL LOS MONTEROS, S.A.

- Los Monteros (Marbella), 276 viviendas

EN CONSTRUCCIÓN (52 VIVIENDAS):

- Elements I: 52 viviendas

IDS PALMERA RESIDENCIAL, S.A.

- Pineda Parque (Sevilla), 80 viviendas

EN CONSTRUCCIÓN (80 VIVIENDAS):

- 2ª FASE: Bloques 4 y 5: 80 viviendas

IDS BOADILLA GARDEN RESIDENCIAL, S.A.

- Boadilla Essences (Boadilla del Monte, Madrid), 48 viviendas

CFO (32 VIVIENDAS):

- Boadilla Essences I: 32 viviendas

IDS MEDINA AZAHARA RESIDENCIAL, S.A.

- Terrazas de Santa Rosa (Córdoba), 187 viviendas

EN DESARROLLO

IDS MONTEVILLA RESIDENCIAL, S.A.

- Monte de la Villa (Villaviciosa de Odón, Madrid), 58 viviendas

EN DESARROLLO

HACIENDA LA CARTUJA, S.L.

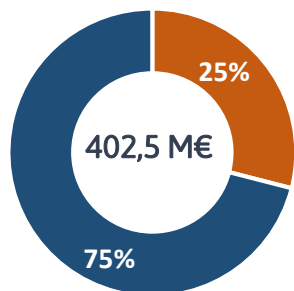
- Monte de la Villa (Villaviciosa de Odón, Madrid), 32 viviendas
- Mirador del Olivar (Valdemoro), 53 viviendas

EN CONSTRUCCIÓN (53 VIVIENDAS)

- Mirador del Olivar: 53 viviendas

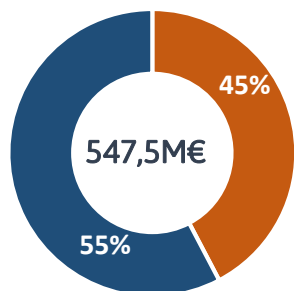
# GAV, NAV, LTV y endeudamiento

GAV INSUR\*



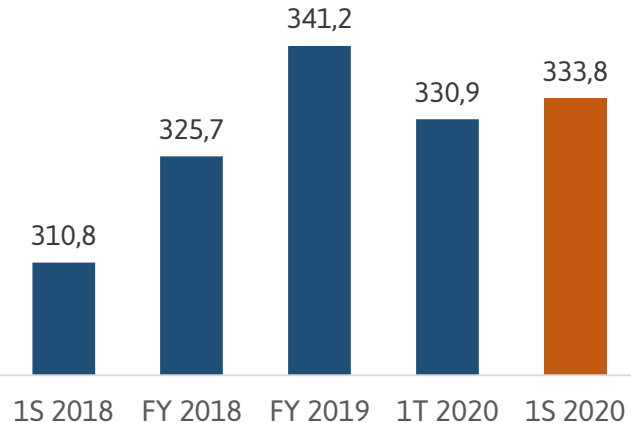
■ Promoción ■ Patrimonial

GAV INSUR\*\*

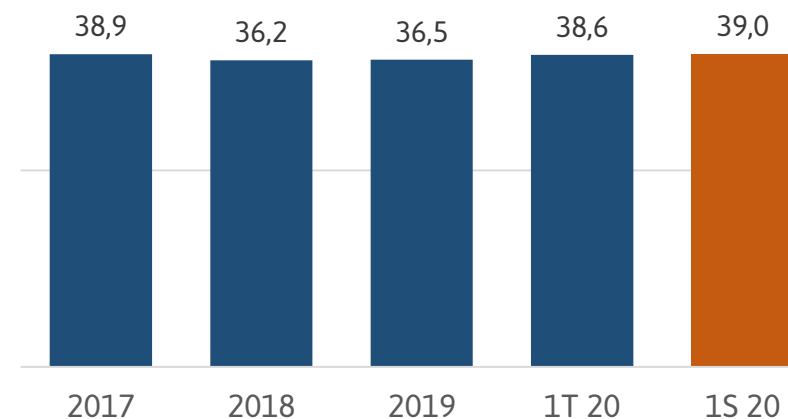


■ Promoción ■ Patrimonial

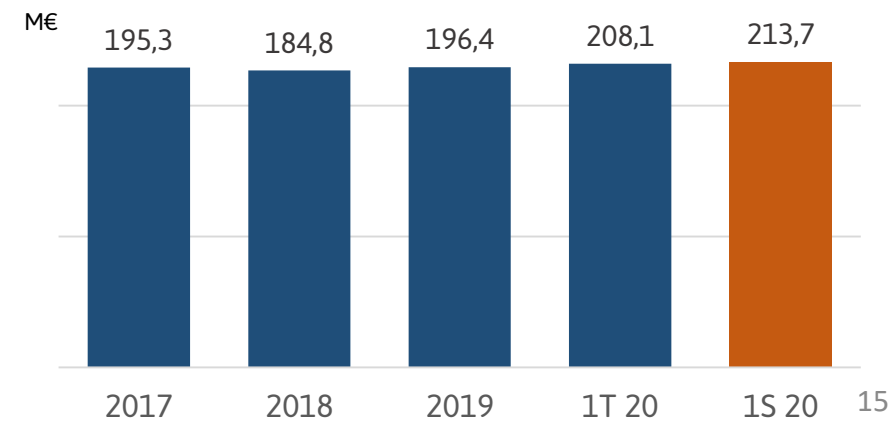
NAV INSUR\*\*



Evolución LTV %\*\*



Evolución deuda financiera neta\*\*



\* A 30/06/20 valoración estimada a partir de valores de CBRE al 31/12/2019 corregida con adiciones a coste y bajas por entregas

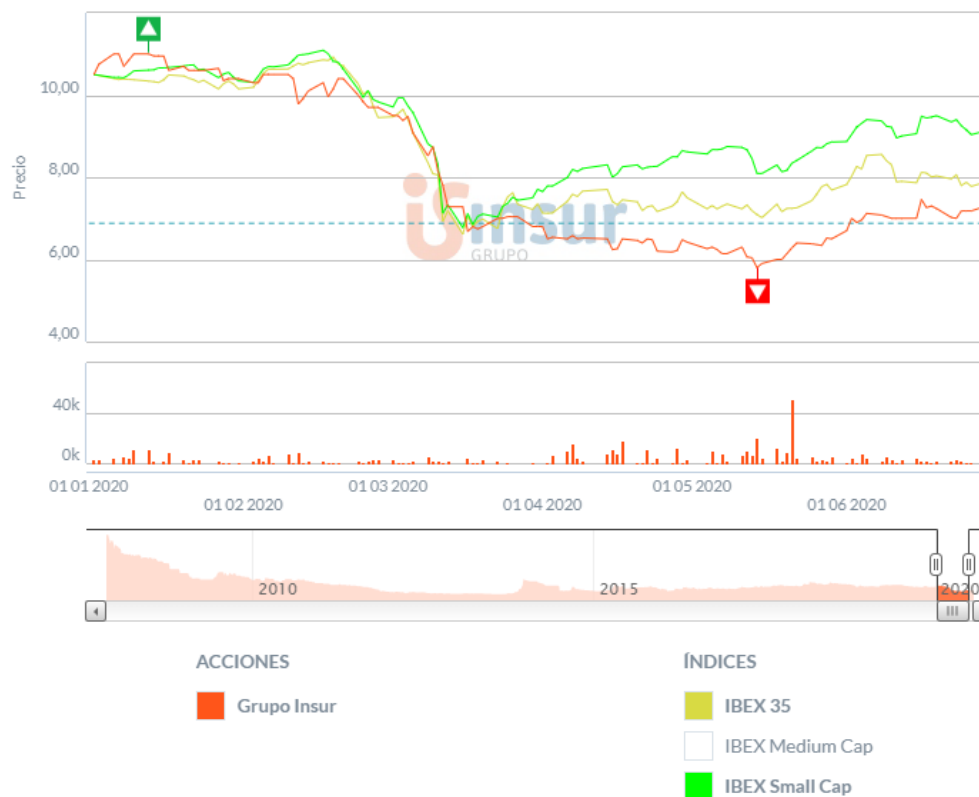
\*\*En método integración proporcional

# Evolución en bolsa

## Evolución cotización 1S 2020

En el 1S 2020 la acción de Insur (ISUR) cayó un 33%. En ese mismo periodo, el Ibex 35 sufrió una caída del 25,4% y el Ibex Small Caps del 13,8%. Sin embargo, en el 2T 2020, la acción recuperó un 3,53%.

El precio de la acción cerró a 7,04 € lo que implica una capitalización de 119,5 M€ a 30 de Junio de 2020.



Capitalización Junio 2020	NAV Junio 2020	Descuento vs NAV
119,5 M€	333,8 M€	64%

## Conciliación método participación y proporcional

Cuenta P&G consolidada Miles €	1S 2020			1S 2019		
	Método participación	Ajustes	Método proporcional	Método participación	Ajustes	Método proporcional
Cifra de negocio	35.370	7.905	43.276	56.430	(9.566)	46.864
<b>a</b> Promoción	12.372	15.568	27.939	9.532	8.928	18.460
Arrendamientos	6.304	51	6.355	6.618	44	6.662
<b>b</b> Construcción	15.022	(7.359)	7.664	37.419	(18.037)	19.382
Gestión y comercialización	1.672	(354)	1.318	2.861	(501)	2.360
<b>c</b> Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	2.029	(2.036)	(7)	870	(869)	1
EBITDA	6.764	999	7.763	7.415	443	7.858
Resultado de la venta de inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-	-
EBITDA ajustado	6.764	999	7.763	7.415	443	7.858
Beneficio de explotación	5.155	977	6.132	6.038	417	6.455
Resultado financiero	(2.448)	(299)	(2.747)	(2.673)	(195)	(2.868)
Resultado antes de impuestos	2.708	677	3.385	3.365	222	3.587
Resultado después de impuestos	2.537	-	2.537	2.677	-	2.677

### Principales ajustes:

- a) 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
- b) 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
- c) 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 método participación y proporcional

## Balance resumido consolidado Miles €

	30/06/20			31/12/19		
	Método participación	Ajustes	Método proporcional	Método participación	Ajustes	Método proporcional
Inversiones inmobiliarias	150.897	77	150.974	146.646	100	146.746
<b>a</b> Inversiones financieras en negocios conjuntos	43.575	(42.182)	1.393	42.816	(40.977)	1.839
<b>b</b> Existencias	96.733	103.865	200.598	100.489	100.849	201.338
Deudores y otras cuentas a cobrar	19.430	(4.563)	14.867	29.491	(8.312)	21.179
Otros activos	44.939	(3.421)	41.518	43.122	(2.123)	40.999
Efectivo y otros medios líquidos	55.090	9.558	64.648	33.742	16.290	50.032
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>410.664</b>	<b>63.334</b>	<b>473.998</b>	<b>396.306</b>	<b>65.827</b>	<b>462.133</b>
Patrimonio neto	109.672	-	109.672	107.232	-	107.232
<b>c</b> Deudas con entidades de crédito	225.620	39.974	265.594	179.121	40.622	219.743
Otros pasivos financieros	12.797	-	12.797	26.726	-	26.726
<b>d</b> Proveedores, acreedores y otras cuentas a pagar	35.402	14.454	49.856	43.508	14.966	58.474
Otros pasivos	27.173	8.906	36.079	39.719	10.239	49.958
<b>TOTAL PASIVO y PATRIMONIO NETO</b>	<b>410.664</b>	<b>63.334</b>	<b>473.998</b>	<b>396.306</b>	<b>65.827</b>	<b>462.133</b>

### Principales ajustes:

- 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
- 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.
- 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



**María Pérez-Mosso**  
Responsable Relación con Inversores

Tel: +34 671 497 670  
[mperezm@grupoinsur.com](mailto:mperezm@grupoinsur.com)